

**SANADETT SICAV SITUATION TRIMESTRIELLE ARRÊTEE
AU 31 DECEMBRE 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
CLOS AU 31/12/2004.**

❶ Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SANADETT SICAV, arrêtés au 31 décembre 2004, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 5 à 12.

❷ Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

❸ Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2004 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 12, font apparaître un total actif de 78 312 294 *Dinars*.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 78 181 873 *Dinars* pour 722 566 *actions*, aboutissant à une valeur liquidative par action de 108,202 *Dinars*.

❹ Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 décembre 2004 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

Informations complémentaires

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 31 décembre 2004 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	1 754 132	2,24%
Obligations et valeurs assimilées	14 811 921	18,91%
Bons du Trésor Assimilables	24 903 401	31,80%
Sous-Total 1	41 469 454	52,95%
Billets de trésorerie	30 204 688	38,57%
Sous-Total 2	30 204 688	38,57%
Bons du Trésor à court terme	6 296 957	8,04%
Disponibilités	285 319	0,36%
Sous-Total 1	6 582 275	8,41%
Autres actifs	55 877	0,07%
Total actif	78 312 294	100,00%

- En date du 05/10/04 et 11/10/04, SANADETT SICAV a employé plus de 10% de son actif en titres émis par la société ATL et ce en violation de l'article 29 du code des organismes de placement collectif .

- En date du 22/10/2004, 22/12/2004 et 27/12/2004, SANADETT SICAV a employé plus de 5% de son actif dans des actions d'OPCVM et ce en violation de l'article de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

- Le contrôle des ratios d'emploi des actifs nous a permis de constater que le ratio de 50% minimum de l'actif en valeurs mobilières admises à la BVMT, actions ou parts des OPCVM, emprunts obligataires émis par appel public à l'épargne ou garantis par l'Etat et BTA. (Décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001) n'est pas respecté de manière permanente.

- Les BTA sont évalués au prix d'acquisition bien qu'ils font l'objet de transactions à un prix différent : ceci est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM.

Tunis, le 9 mars 2005

Cabinet M.S.Louzir
Sonia LOUZIR

BILAN
(Exprimé en dinars)

ACTIF	31/12/2004	31/12/2003
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES		
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	1 754 132	638 644
b- Obligations et valeurs assimilées	14 811 921	7 903 238
c- Autres valeurs	24 903 401	21 985 568
AC2- Placements monétaires et disponibilités		
a- Placements monétaires	36 501 644	5 972 164
b- Disponibilités	285 319	23 142
AC3- Créances d'exploitation		
AC4- Autres actifs	55 877	83 083
TOTAL ACTIF	78 312 294	36 605 839
PASSIF		
PA1- Opérateurs créditeurs	130 421	59 644
PA2- Autres créditeurs divers		
TOTAL PASSIF	130 421	59 644
ACTIF NET		
CP1- Capital	74 509 961	34 712 002
CP2- Sommes distribuables		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 382	1 516
b- Sommes distribuables de l'exercice	3 669 529	1 832 677
ACTIF NET	78 181 873	36 546 194
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	78 312 294	36 605 839

ETAT DE RESULTAT
(Exprimé en dinars)

	<u>01/10/2004</u>	<u>01/01/2004</u>	<u>01/10/2003</u>	<u>01/01/2003</u>
	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres				
a- Dividendes	0	85 201	0	
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	194 686	660 326	102 628	382 809
c- Revenus des autres valeurs	558 289	1 373 971	255 212	404 887
PR 2- Revenus des placements monétaires	308 379	1 204 699	163 885	641 588
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	1 061 354	3 324 196	521 725	1 429 284
CH 1- Charges de gestion des placements	122 664	360 668	34 342	91 100
REVENU NET DES PLACEMENTS	938 690	2 963 528	487 383	1 338 184
PR 3- Autres produits				
CH 2- Autres charges	32 876	99 319	17 977	53 125
RESULTAT D EXPLOITATION	905 814	2 864 209	469 406	1 285 059
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	14 410	805 320	137 008	546 821
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	920 224	3 669 529	606 414	1 831 880
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation				
(annulation)	-14 410	-805 320	-137 008	-546 821
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles				
- sur titres	39 612	45 704	4 216	4 216
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des				
- titres	17 209	374 209	0	0
- Frais de négociation	0	-653	0	-587
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	962 635	3 283 469	473 622	1 288 688

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Exprimé en dinars)

	01/10/2004 31/12/2004	01/01/2004 31/12/2004	01/10/2003 31/12/2003	01/01/2003 31/12/2003
AN 1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
a- Résultat d 'Exploitation	905 814	2 864 209	469 406	1 285 059
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	39 612	45 704	4 216	4 216
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	17 209	374 209	0	
d- Frais de négociation de titres	0	-653	0	-587
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	-2 800 915	0	-678 519
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
a- Souscriptions				
_ Capital	38 100 133	137 124 218	10 514 572	44 332 832
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	277 283	649 118	151	704
_ Régularisation des sommes distribuables	1 637 187	6 550 684	475 832	1 701 341
_ Droits d' entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-36 212 831	-97 892 780	-6 832 855	-22 483 148
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-267 658	-499 915	-426	-1 661
_ Régularisation des sommes distribuables	-1 622 777	-4 778 199	-338 622	-1 152 814
_ Droit de sortie				
VARIATION DE L'ACTIF NET	2 873 972	41 635 678	4 292 274	23 007 424
AN 4- ACTIF NET				
a- en début d'exercice	75 307 901	36 546 194	32 253 921	13 538 770
b- en fin d'exercice	78 181 873	78 181 873	36 546 194	36 546 194
AN 5- NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)				
a- en début d'exercice	704 114	339 201	303 221	125 672
b- en fin d'exercice	722 556	722 556	339 201	339 201
VALEUR LIQUIDATIVE	108,202	108,202	107,742	107,742
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1.17%	5.44%	1.29%	5.01%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêté au 31/12/2004

(unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2/1 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS

Les placements en obligations et valeurs assimilées demeurent évalués à leur prix d'acquisition ainsi que pour les placements monétaires .

2/2 CESSION DES PLACEMENTS

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC1- PORTEFEUILLE –TITRE

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/2004	% ACTIF NET	% K émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
EMPRUNT ATL 2000/2 7% ECH 29/12	1500	30 000	30 014	0,04%	0,75%
EMPRUNT ATL 2001/1 7,35% ECH 14/09	1750	70 000	71 229	0,09%	1,75%
EMPRUNT ATL 2001/2 7,4% ECH 30/01	1972	118 320	124 787	0,16%	0,99%
EMPRUNT ATL 2002/1 7,4% ECH 15/10	5460	327 600	331 744	0,42%	3,64%
EMPRUNT ATL 2004/1 7,25% ECH 16/08	21900	2 190	2 238 024	2,86%	14,60%
EMPRUNT CIL 2000/2 7% ECH 20/11	300	6 000	6 039	0,01%	0,20%
EMPRUNT CIL 2001/1 7,4% ECH 31/07	1000	40 000	41 006	0,05%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/1 TMM+1,25% 28/02	1000	60 000	62 532	0,08%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/2 TMM+1,25% 16/09	1500	150 000	152 199	0,19%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/2 7,5% 16/09	1500	150 000	152 638	0,20%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1000	100 000	103 781	0,13%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	100 000	104 537	0,13%	0,67%
EMPRUNT HOTEL HOURIA 2000 7,3% ECH 31/05	2500	218 750	226 275	0,29%	2,91%
EMPRUNT JERBA MENZEL 2001 7,75% ECH 11/05	1500	150 000	155 988	0,20%	2,14%
EMPRUNT PALM MARINA 7,25% ECH 11/05	1500	120 000	124 481	0,16%	2,14%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2001/1 7,4% ech 03/12	2000	80 000	80 376	0,10%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2001/2 7,4% ech 22/03	2000	120 000	125 547	0,16%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2002/1 7,4% ech 24/09	3000	180 000	182 890	0,23%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2003/1 7,4% ech 3001	5000	500 000	527 329	0,67%	3,33%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2004/1 7,4% ech 3004	17196	1 719 600	1 788 211	2,29%	11,46%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2001 7,2% ech 19/07	500	20 000	20 524	0,03%	0,33%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2002/1 7,5% ech10/07	3000	300 000	308 630	0,39%	3,00%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/1 30/07	3000	300 000	307 644	0,39%	3,00%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/2 20/02	1400	140 000	147 272	0,19%	1,40%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,25% 2004/1 20/03	15000	1 500 000	1 501 192	1,92%	10,00%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5% ech 29/08	500	29 000	29 587	0,04%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75% ech29/08	500	35 000	35 743	0,05%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2002/01 7,5% ECH 16/10	2500	180 000	182 290	0,23%	1,67%
EMPRUNT CDS 2001 8,75% ECH 20/12	13155	530 697	531 908	0,68%	23,92%
EMPRUNT BH 1 TMM + 1,25 ECH 31/12	2000	200 000	210 055	0,27%	0,33%
EMPRUNT SOTUVER 2002 TMM+2% 20/02	6000	600 000	629 089	0,80%	10,00%
EMPRUNT T FACTORING 2002 7,6% 31/05	5000	300 000	310 744	0,40%	7,14%
EMPRUNT AIL 2002 7,4% 01/07	3000	180 000	185 372	0,24%	3,00%
EMPRUNT BTKD 2002 7,4% 19/11	1000	60 000	60 409	0,08%	0,50%
EMPRUNT TOUTA 2002 7,5% 24/09	2000	200 000	203 255	0,26%	3,33%
EMPRUNT BIAT 2002 TMM+1% 10/12	7500	750 000	752 268	0,96%	1,50%
EMPRUNT SELIMA CLUB 2002 7,5% 19/06	3000	300 000	309 666	0,40%	0,50%
EMPRUNT AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000	1 017 589	1,30%	1,7%
EMPRUNT BTEI 2004 TMM+1,25% 25/06	10000	1 000	1 026 027	1,31%	5,0%
EMPRUNT EL MOURADI 2003 7,25% 10/06	4000	400 000	413 030	0,53%	6,7%
TOTAL	167 633	14 454 967	14 811 921	19%	
TITRES SICAV					
AXIS TRESORERIE SICAV	12 174	1 254	1 301 790	1,7%	
GENERAL OBLIGATAIRE SICAV	4 309	449 927	452 342	0,6%	
TOTAL	16 483	1 704	1 754 132	2,2%	
PLACEMENT BTA	23 741	24 149 224	24 903 401	32%	
3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES					
PLACEMENTS MONETAIRES		37 150	36 501 644	47%	
DISPONIBLES		248 276	285 319	0%	
TOTAL		37 398	36 786 963	47%	
3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS		55 877	55 877	0,1%	
TOTAL GENERAL		77 762 555	78 312 294	100%	

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées01/01/2004
31/12/200401/01/2003
31/12/2003

Revenus des obligations

660 326

382 809

Revenus des autres valeurs

1 373 971

404 887

Dividendes

85 201

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires

Revenu des Billets de Trésorerie	883 359	511 647
Revenu des BTC	235 934	123 033
Revenu des autres Placements monétaires	85 405	6 909
TOTAL	1 204 699	641 588

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 4^{ème} trimestre de l'exercice 2004 se détaillent ainsi :

Capital au 30/09/2004

- Montant	72 556 275
- Nombre de titres	704 114
- Nombre d'actionnaires	526

Souscriptions réalisées

- Montant	38 100 133
- Nombre de titres émis	372 300
- Nombre d'actionnaires nouveaux	105

Rachats effectués

- Montant	- 36 212 831
- Nombre de titres rachetés	353 858
- Nombre d'actionnaires sortants	79

Autres effets s/capital

- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	17 209
- Régularisation des sommes non distribuables	9 564
- Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	39 612
- Régularisation des sommes non distribuables	

Capital au 31/12/2004

- Montant	74 509 961
- Nombre de titres	722 556
- Nombre d'actionnaires	552

CP2- Sommes distribuables

Le solde de ce poste au 31/12/2004 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables
Au 31/12/2004	3 669 529
TOTAL	3 669 529

4/ AUTRES INFORMATIONS

	01/01/2004	01/01/2003
	31/12/2004	31/12/2003
Revenus des placements	3 324 196	1 429 284
Charge de gestion des placements	360 668	91 100
Revenu net des placements (1)	2 963 528	1 338 184
Autres charges	99 319	53 125
Résultat d'exploitation	2 864 209	1 285 059
Régularisation du résultat d'exploitation	805 320	546 821
Sommes distribuables de la période	3 669 529	1 831 880
Régularisation du résultat d'exploitation	- 805 320	- 546 821
Frais de négociation	- 653	-587
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	45 704	4 216
Plus Values réalisées sur cession de titres	374 209	
Résultat net de la période	3 283 469	1 288 688
Nombre d' Actions	722 556	339 201
Résultat par Action	4,544	3,799

CH1-Charges de gestion des Placements**Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire . Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de l' AFC sont arrêtés au 31/12/2004 à 359 488 DT TTC.

Rémunération du dépositaire

La fonction du dépositaire est confiée a l'ATB . En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 TTC l'an .

Les honoraires de l' ATB arrêtés au 31/12/2004 s'élèvent à 1 180 DT TTC.