

**SICAV SECURITY**  
**Etats financiers - exercice clos le 31 Décembre 2006**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 09 Mars 2004, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2006, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

**1 - Opinion sur les états financiers**

Nous avons audité les états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états sur la base de notre audit. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de SICAV SECURITY ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 31-12-2006, à raison de 49,61% dans des liquidités et quasi-liquidités. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV (ne devant pas dépasser 20% de l'actif net).

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs, et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Exercice clos le 31 Décembre 2006**

En application de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

**AMC Ernst & Young**  
**Noureddine HAJJI**

Tunis, le 09 Mars 2007

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>		<b>693 308</b>	<b>666 854</b>
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	299 506	190 726
Obligations et valeurs assimilées	3.2	393 802	476 128
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>680 817</b>	<b>563 478</b>
a- Placements monétaires	3.4	672 822	557 169
b- Disponibilités		7 995	6 309
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 374 125</b>	<b>1 230 332</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>		<b>1 378</b>	<b>1 177</b>
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		<b>328</b>	<b>275</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 706</b>	<b>1 452</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>CP1- Capital</b>	3.6	<b>1 326 459</b>	<b>1 189 611</b>
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		<b>45 960</b>	<b>39 269</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		78	60
b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7	45 882	39 209
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 372 419</b>	<b>1 228 880</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 374 125</b>	<b>1 230 332</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/06	Exercice clos le 31/12/05
PR1-	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	3.3	<b>37 954</b>	<b>35 633</b>
	Dividendes		13 324	8 105
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		24 630	27 528
PR2-	<b>Revenus des placements monétaires</b>	3.5	<b>23 323</b>	<b>21 134</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>61 277</b>	<b>56 767</b>
CH1-	<b>Charges de gestion des placements</b>	3.8	<b>-15 240</b>	<b>-14 255</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>46 037</b>	<b>42 512</b>
CH2-	<b>Autres charges</b>	3.9	<b>-1 477</b>	<b>-2 401</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>44 560</b>	<b>40 111</b>
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		1 322	-902
	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>45 882</b>	<b>39 209</b>
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-1 322	902
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		53 444	33 965
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		13 776	31 118
	Frais de négociation		-482	-455
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>111 298</b>	<b>104 739</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/06	Exercice clos le 31/12/05
AN1-	<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>		<b>111 298</b>	<b>104 739</b>
	Résultat d'exploitation		44 560	40 111
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		53 444	33 965
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		13 776	31 118
	Frais de négociation		-482	-455
AN2-	<b><u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>		<b>-41 836</b>	<b>-60 988</b>
AN3-	<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>		<b>74 077</b>	<b>-41 041</b>
	<b>a / Souscriptions</b>		<b>1 821 903</b>	<b>1 272 988</b>
	Capital		1 722 031	1 185 998
	Régularisation des sommes non distribuables		44 897	39 597
	Régularisation des sommes distribuables		54 975	47 393
	<b>b / Rachats</b>		<b>-1 747 826</b>	<b>-1 314 029</b>
	Capital		-1 651 879	-1 238 556
	Régularisation des sommes non distribuables		-44 938	-42 025
	Régularisation des sommes distribuables		-51 009	-33 448
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>143 539</b>	<b>2 710</b>
AN4-	<b><u>ACTIF NET</u></b>			
	en début d'exercice		1 228 880	1 226 170
	en fin d'exercice		1 372 419	1 228 880
AN5-	<b><u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>			
	en début d'exercice		106 223	111 175
	en fin d'exercice		112 487	106 223
	<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>12,201</b>	<b>11,569</b>
AN6-	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>8,65%</b>	<b>8,66%</b>

**SICAV SECURITY****NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS****AU 31 décembre 2006****1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31.12.06 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 attendue. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2.2- Evaluation des placements**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours moyen pondéré à la date du 31.12.06 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2006 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

**2.3- 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 la période.

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

**3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3.1- Note sur les actions et valeurs assimilées :**

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-12-06 un montant de 299 506 dinars et se détaillent comme suit :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/12/06</i>	<i>% de l'actif net</i>
<b>Premier marché</b>	<b>3 768</b>	<b>99 414</b>	<b>164 955</b>	<b>12,02%</b>
BT	600	21 603	56 338	4,11%
MAGASIN GENERALE	500	12 950	14 196	1,03%
SFBT	1 300	50 010	72 805	5,30%
UIB	1 368	14 851	21 616	1,58%
<b>Second marché</b>	<b>1 090</b>	<b>24 918</b>	<b>68 680</b>	<b>5,00%</b>
MONOPRIX	1 090	24 918	68 680	5,00%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>631</b>	<b>66 327</b>	<b>65 871</b>	<b>4,80%</b>
CAP OBLIG SICAV	631	66 327	65 871	4,80%
<b>Total</b>	<b>5 489</b>	<b>190 659</b>	<b>299 506</b>	<b>21,82%</b>

**3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées**

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-06 un montant de 393 802 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	20 000	20 850	1,52%
ATL 2006/1	500	50 000	51 425	3,75%
BIAT 2002	500	30 000	30 095	2,19%
BTKD 2002	1 000	20 000	20 136	1,47%
CIL 2002/3	500	40 000	41 815	3,05%
CIL 2002/2	500	30 000	30 528	2,22%
GL-2 99B	1 700	34 000	35 659	2,60%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	50 000	51 318	3,74%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	20 000	20 716	1,51%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	80 000	80 798	5,89%
TUNISIE LEASING 2001-2	500	10 000	10 462	0,76%
<b>TOTAL</b>	<b>8 200</b>	<b>384 000</b>	<b>393 802</b>	<b>28,69%</b>

### 3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 37 954 dinars pour la période du 01/01/06 au 31/12/06 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de la période de l'exercice 2006 sur les obligations de société.

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenu des actions (dividendes)	13 324	8 105
Revenu des obligations et valeurs assimilées	24 630	27 528
<b>Total</b>	<b>37 954</b>	<b>35 633</b>

### 3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/06 à 672 822 dinars et correspond à des placements à terme. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% Actif net
Placement à terme	670	5 %	670 000	672 822	49,02%
<b>Total</b>	<b>670</b>		<b>670 000</b>	<b>672 822</b>	<b>49,02%</b>

### 3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 23 323 dinars pour la période du 01/01/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2006 sur les autres placements monétaires. Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Intérêts des bons de trésor	0	4 035
Intérêts des autres placements monétaires	23 323	17 099
<b>Total</b>	<b>23 323</b>	<b>21 134</b>

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 143 539 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	136 849
Variation de la part Revenu	6 690
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>143 539</b>

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2006 se détaillent ainsi :

#### Capital au 01/01/2006

Montant :	1 189 611
Nombre de titres :	106 223
Nombre d'actionnaires :	126

#### Souscriptions réalisées

Montant:	1 722 031
Nombre de titres émis :	153 764
Nombre d'actionnaires nouveaux :	55

#### Rachats effectués

Montant:	1 651 879
Nombre de titres rachetés :	147 500
Nombre d'actionnaires sortant :	49

**Capital au 31/12/2006**

Montant:	1 259 763*
Nombre de titres :	112 487
Nombre d'actionnaires :	132

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi la valeur du capital en fin d'exercice peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	1 259 763
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur cession de titres	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	13 776
Frais de négociation	-482
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-42
<b>Capital au 31-12-06</b>	<b>1 326 459</b>

**3.7- Note sur les charges de gestion des placements**

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.12.2006 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2005	40 111	-902	39 209
2006	44 560	1 322	45 882

**3.8- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par SICAV SECURITY.

**3.9- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net.

**4. AUTRES INFORMATIONS**

Données par action	2006	2005
<b>Valeur liquidative d'ouverture</b>	<b>11,569</b>	<b>11,029</b>
<b>Dividende distribué au cours de l'exercice</b>	<b>-0,369</b>	<b>-0,415</b>
Revenus des placements	0,545	0,534
Charges de gestion des placements	-0,135	-0,134
<b>Revenu net des placements</b>	<b>0,409</b>	<b>0,400</b>
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,013	-0,023
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,396</b>	<b>0,378</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,012	-0,008
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>0,408</b>	<b>0,369</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0,475	0,320
+ ou - valeurs réalisées sur cession de titres	0,122	0,293
Frais de négociation	-0,004	-0,004
<b>+ ou - valeurs sur titres et frais de négociation</b>	<b>0,593</b>	<b>0,608</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	-0,023
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,593</b>	<b>0,586</b>
<b>Valeur Liquidative</b>	<b>12,201</b>	<b>11,569</b>
<b>Ratios de gestion des placements</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Charges / actif net moyen	1,18%	1,18%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,20%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,56%	3,24%

**5. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

- Un mandat de gestion a été conclu entre SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL, le 02 mai 1999. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL, dont le directeur général est le président du Conseil d'Administration de SICAV SECURITY, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de SICAV SECURITY.

La convention de gestion qui lie SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1 % calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement ; Le montant payé par SICAV SECURITY au titre de l'exercice 2006 s'élève à 15 240 dinars.

- SICAV SECURITY, dont le Président du Conseil d'Administration est le même que celui de CAP OBLIG SICAV, détient au niveau de son portefeuille titre des actions CAP OBLIG SICAV pour une valeur boursière de 65 871 DT au 31/12/2006.

**6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 12/02/2007. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

**CAP OBLIG SICAV**  
**Etats financiers - exercice clos le 31 Décembre 2006**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 09 mars 2004, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2006, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

**1 - Opinion sur les états financiers**

Nous avons audité les états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de CAP OBLIG SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 31-12-2006 à raison de 20,56% dans des liquidités et quasi liquidités, ce qui est en léger dépassement de la limite de 20% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs, et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

**AMC Ernst & Young**

**Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 09 Mars 2007**



**CAP OBLIG SICAV**  
**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Exercice clos le 31 Décembre 2006**

En application de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

**AMC Ernst & Young**

**Nouredine HAJJI**

**Tunis, le 09 Mars 2007**

**CAP OBILG SICAV**  
**BILAN ARRETE AU 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

			<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
	<b>ACTIF</b>			
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>19 940 612</b>	<b>14 248 892</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 018 334	0
	Obligations et valeurs assimilées		18 922 278	14 248 892
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>7 923 594</b>	<b>18 801 863</b>
	a- Placements monétaires	<b>3.3</b>	7 894 293	18 755 506
	b- Disponibilités		29 301	46 357
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>27 864 206</b>	<b>33 050 755</b>
	<b>PASSIF</b>			
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>22 915</b>	<b>25 406</b>
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>752</b>	<b>5 968</b>
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>23 667</b>	<b>31 374</b>
	<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>26 703 159</b>	<b>31 629 725</b>
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>		<b>1 137 380</b>	<b>1 389 656</b>
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		204	112
	b - Sommes distribuables de l'exercice	<b>3.6</b>	1 137 176	1 389 544
	<b>ACTIF NET</b>		<b>27 840 539</b>	<b>33 019 381</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>27 864 206</b>	<b>33 050 755</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

			<b>Exercice clos le 31/12/06</b>	<b>Exercice clos le 31/12/05</b>
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>1 038 273</b>	<b>895 750</b>
			41 731	0
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		996 542	895 750
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>547 273</b>	<b>424 422</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 585 546</b>	<b>1 320 172</b>
<b>CH1-</b>	<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>3.7</b>	<b>-275 145</b>	<b>-222 660</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>1 310 401</b>	<b>1 097 512</b>
<b>CH2-</b>	<b>Autres charges</b>	<b>3.8</b>	<b>-34 820</b>	<b>-35 373</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 275 581</b>	<b>1 062 139</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-138 405</b>	<b>327 405</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>1 137 176</b>	<b>1 389 544</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>138 405</b>	<b>-327 405</b>
	(annulation)			
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		1 136	0
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		-746	36 390
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>1 275 971</b>	<b>1 098 529</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/06	Exercice clos le 31/12/05
<b>AN1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>1 275 971</b>	<b>1 098 529</b>
Résultat d'exploitation	1 275 581	1 062 139
Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 136	0
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-746	36 390
<b>AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>	<b>-1 384 200</b>	<b>-997 658</b>
<b>AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>-5 070 613</b>	<b>12 415 422</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>57 400 148</b>	<b>46 606 734</b>
Capital	55 543 936	45 067 352
Régularisation des sommes non distribuables	-19 335	27 808
Régularisation des sommes distribuables	1 875 547	1 511 574
<b>b / Rachats</b>	<b>-62 470 761</b>	<b>-34 191 312</b>
Capital	-60 469 453	-33 074 249
Régularisation des sommes non distribuables	17 896	-17 084
Régularisation des sommes distribuables	-2 019 204	-1 099 979
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-5 178 842</b>	<b>12 516 293</b>
<b>AN4- <u>ACTIF NET</u></b>		
en début d'exercice	33 019 381	20 503 088
en fin d'exercice	27 840 539	33 019 381
<b>AN5- <u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>		
en début d'exercice	315 776	195 864
en fin d'exercice	266 602	315 776
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,427</b>	<b>104,566</b>
<b>AN6- <u>TAUX DE RENDEMENT</u></b>	<b>4,07%</b>	<b>4,35%</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS**

Au 31 décembre 2006

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31.12.06 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 attendue. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2.2- Evaluation des placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2006 ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les plus values pouvant résulter de la différence entre le montant remboursé et le coût d'acquisition initial sont constatées, le jour de la tombée d'échéance, au niveau des sommes non distribuables.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

**2.3- 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 la période.

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

## 7. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

### 3.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-06 d'obligations et de bons du trésor assimilables et titres OPCVM.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-06 à 19 940 612 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
<b>Titres OPCVM</b>	<b>9 774</b>	<b>1 017 198</b>	<b>1 018 334</b>	<b>3,66%</b>
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	9 774	1 017 198	1 018 334	3,66%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>11 000</b>	<b>11 016 900</b>	<b>11 389 591</b>	<b>40,91%</b>
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 250 591	29,64%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 000	11,27%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>86 000</b>	<b>7 355 375</b>	<b>7 532 687</b>	<b>27,06%</b>
AIL 2002 A	2 000	40 000	41 194	0,15%
ATL 2002/2	1 500	60 000	62 550	0,22%
ATL 2004/1	7 500	450 000	459 870	1,65%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 645 594	5,91%
BTKD 2002	1 500	30 000	30 204	0,11%
CIL 2002/3	500	40 000	41 814	0,15%
CIL 2002/2	1 000	60 000	61 055	0,21%
E.O.AL 2002-1	3 500	154 000	155 974	0,56%
GL 2004-1	10 000	800 000	845 000	3,04%
GL 2003-1	5 000	400 000	410 192	1,47%
GL 2001-2	500	20 000	20 003	0,07%
GL-2 99 B	1 800	35 375	37 132	0,13%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	100 000	102 636	0,37%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	70 000	72 506	0,26%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	240 000	250 164	0,90%
TUNISIE LEASING 2005-1	12 700	1 016 000	1 026 130	3,69%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	40 000	41 596	0,15%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	20 000	20 924	0,08%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	180 000	187 181	0,67%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	1 000 000	1 006 696	3,62%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 014 272	3,64%
<b>Total</b>		<b>19 389 473</b>	<b>19 940 612</b>	<b>71,63%</b>

### 3.2- Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 038 273 dinars pour la période du 01/01/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2006 sur les obligations de l'Etat, les obligations de société et les revenus des titres actions OPCVM.

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenu des obligations de société	375 435	273 804
Revenu des obligations d'Etat	621 107	621 946
Dividendes	41 731	0
<b>Total</b>	<b>1 038 273</b>	<b>895 750</b>

### 3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/06 à 7 894 293 dinars et correspond à des billets de trésorerie et à des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% actif net
<b>Billet de trésorerie</b>	<b>44</b>	<b>2 191 045</b>	<b>2 199 844</b>	<b>7,90%</b>
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 530	5,40%
BIT 28/01/1007 6,5% (SOKAPO)	14	691 045	697 314	2,50%
<b>Autres Placements monétaires</b>	<b>5 670</b>	<b>5 670 000</b>	<b>5 694 449</b>	<b>20,45%</b>
Placement à terme 5%	5 670	5 670 000	5 694 449	20,45%
<b>Total</b>	<b>5 714</b>	<b>7 861 045</b>	<b>7 894 293</b>	<b>28,35%</b>

**3.4- Note sur les revenus des placements monétaires**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 547 273 dinars pour la période du 01/01/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2006 sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenu des bons de trésor	0	82 069
Revenu des autres placements à terme	454 525	306 079
Revenu billets de trésorerie	92 748	36 274
<b>Total</b>	<b>547 273</b>	<b>424 422</b>

**3.5- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à -5 178 842 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-4 926 566
Variation de la part Revenu	-252 276
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-5 178 842</b>

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2006 se détaillent ainsi :

**Capital au 01/01/2006**

Montant :	31 629 725
Nombre de titres :	315 776
Nombre d'actionnaires :	414

**Souscriptions réalisées**

Montant:	55 543 936
Nombre de titres émis :	554 524
Nombre d'actionnaires nouveaux :	434

**Rachats effectués**

Montant:	60 469 453
Nombre de titres rachetés :	603 698
Nombre d'actionnaires sortant :	391

**Capital au 31/12/2006**

Montant :	26 704 208*
Nombre de titres :	266 602
Nombre d'actionnaires :	457

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

<b>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</b>	26 704 208
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-746
Plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	1 136
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 439
<b>Capital au 31-12-06</b>	<b>26 703 159</b>

**3.6- Note sur les sommes distribuables de l'exercice**

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.12.2006 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
<b>2005</b>	1 062 139	327 405	1 389 544
<b>2006</b>	1 275 581	-138 405	1 137 176

**3.7- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par CAP OBLIG SICAV.

**3.8- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la charge TCL.

**8. AUTRES INFORMATIONS**

Données par actions	2006	2005
<b>Valeur liquidative d'ouverture</b>	<b>104,566</b>	<b>104,680</b>
<b>Dividende distribué au cours de l'exercice</b>	<b>-4,400</b>	<b>-4,664</b>
Revenus des placements	5,947	4,181
Charges de gestion des placements	-1,032	-0,705
<b>Revenu net des placements</b>	<b>4,915</b>	<b>3,476</b>
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,131	-0,112
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4,784</b>	<b>3,364</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,519	1,037
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>4,265</b>	<b>4,400</b>
+ ou - values réalisées sur cession de titres	-0,003	0,115
+ ou - values potentielles sur titres	0,004	0
Régularisation du résultat non distribuable	-0,005	0,034
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>-0,004</b>	<b>0,149</b>
<b>Valeur Liquidative</b>	<b>104,427</b>	<b>104,566</b>
<b>Ratios de gestion des placements</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Charges / actif net moyen	0,89%	0,88%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,14%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,11%	4,21%

**9. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL, le 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL, dont le directeur général est le président du conseil d'administration de CAP OBLIG SICAV, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion qui lie CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75% calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par CAP OBLIG SICAV au titre de l'exercice 2006 s'élève à 275 145 dinars.

**10. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 12/02/2007. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.