

CAP OBLIG SICAV
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice clos le 31 Décembre 2005

RAPPORTS GENERAL ET SPECIAL
DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
États financiers - exercice clos le 31 Décembre 2005

Messieurs les actionnaires de CAP OBLIG SICAV,

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 2005, 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 2005. 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.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et l'information figurant dans les états financiers. Il comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur 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 2005 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 31-12-2005 à raison de 43% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 50% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001. Ceci a induit consécutivement un dépassement du niveau des emplois en liquidités et quasi-liquidités (qui représentent 52% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 précité).

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.

CAP OBLIG SICAV
RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 Décembre 2005

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 23 mars 2006

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2005	31/12/2004
	ACTIF			
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	14 248 892	14 667 608
	Obligations et valeurs assimilées		14 248 892	14 667 608
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		18 801 863	5 854 996
	a- Placements monétaires	3.3	18 755 506	5 832 303
	b- Disponibilités		46 357	22 693
AC4-	Autres actifs		0	0
	TOTAL ACTIF		33 050 755	20 522 604
	PASSIF			
PA1-	Opérateurs créditeurs		25 406	16 216
PA2-	Autres créditeurs divers		5 968	3 300
	TOTAL PASSIF		31 374	19 516
	ACTIF NET			
CP1-	Capital	3.5	31 629 725	19 589 509
CP2-	Sommes distribuables		1 389 656	913 579
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		112	39
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.6	1 389 544	913 540
	ACTIF NET		33 019 381	20 503 088
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		33 050 755	20 522 604

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/05	Exercice clos le 31/12/04
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	895 750	814 266
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		895 750	814 266
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	424 422	319 049
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 320 172	1 133 315
CH1-	Charges de gestion des placements	3.7	-222 660	-183 574
	REVENU NET DES PLACEMENTS		1 097 512	949 741
CH2-	Autres charges	3.8	-35 373	-20 551
	RESULTAT D'EXPLOITATION		1 062 139	929 190
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		327 405	-15 650
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		1 389 544	913 540
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-327 405	15 650
	(annulation)			
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres			
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		36 390	1 140
	Frais de négociation			
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 098 529	930 330

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice	Exercice
		clos le	clos le
		31/12/05	31/12/04
AN1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u>		
	<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	1 098 529	930 330
	Résultat d'exploitation	1 062 139	929 190
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	36 390	1 140
AN2-	<u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u>	-997 658	-936 435
AN3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	12 415 422	737 405
	a / Souscriptions	46 606 734	28 886 322
	Capital	45 067 352	27 882 700
	Régularisation des sommes non distribuables	27 808	1 637
	Régularisation des sommes distribuables	1 511 574	1 001 985
	b / Rachats	-34 191 312	-28 148 917
	Capital	-33 074 249	-27 207 034
	Régularisation des sommes non distribuables	-17 084	-1 565
	Régularisation des sommes distribuables	-1 099 979	-940 316
	VARIATION DE L'ACTIF NET	12 516 293	731 300
AN4-	<u>ACTIF NET</u>		
	en début d'exercice	20 503 088	19 771 786
	en fin d'exercice	33 019 381	20 503 088
AN5-	<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>		
	en début d'exercice	195 864	189 108
	en fin d'exercice	315 776	195 864
	VALEUR LIQUIDATIVE	104,566	104,680
AN6-	TAUX DE RENDEMENT	4,35%	4,47%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
Au 31 décembre 2005

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31.12.05 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'arrêt, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2005 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.

3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-05 d'obligations et de bons du trésor assimilables.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-05 à 14 248 892 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/05	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	8 000	7 993 100	8 249 144	24,98%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 249 144	24,98%
Emprunts de sociétés	70 400	5 871 235	5 999 748	18,17%
AIL 2000 A	1 400	27 485	29 014	0,09%
AIL 2002 A	2 000	80 000	82 387	0,25%
ATL 2002/2	1 500	90 000	93 810	0,28%
ATL 2004/1	7 500	600 000	613 158	1,86%
BTKD 2002	1 500	60 000	60 398	0,18%
CIL 2002/3	500	50 000	52 268	0,16%
CIL 2002/2	1 000	80 000	81 407	0,25%
E.O.AL 2002-1	3 500	203 000	205 565	0,62%
GL 2004-1	10 000	1 000 000	1 056 256	3,20%
GL 2003-1	5 000	500 000	512 740	1,55%
GL 2001-2	500	30 000	30 005	0,09%
GL-2 99 B	1 800	70 750	74 262	0,22%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	140 000	145 015	0,44%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	300 000	312 703	0,95%
TUNISIE LEASING 2005-1	12 700	1 270 000	1 282 669	3,88%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	60 000	62 394	0,19%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	40 000	41 849	0,13%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	240 000	249 576	0,76%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 014 272	3,07%
Total		13 834 335	14 248 892	43,15%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 895 750 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/12/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2005 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
Revenu des obligations de société	273 804	149 450
Revenu des obligations d'Etat	621 946	664 816
Total	895 750	814 266

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/05 à 18 755 506 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 31/12/05	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 502 530	4,55%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 530	4,55%
Autres Placements monétaires	17 185	17 185 000	17 252 976	52,25%
Placement à terme 5%	17 185	17 185 000	17 252 976	52,25%
Total	17 215	18 685 000	18 755 506	56,80%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élevaient à 424 422 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/12/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2005 sur les bons de trésors cessibles et les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
Revenu des bons de trésor cessibles	82 069	256 920
Revenu des autres placements à terme	306 079	51 381
Revenu billets de trésorerie	36 274	10 748
Total	424 422	319 049

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 12 516 293 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	12 040 217
Variation de la part Revenu	476 076
Variation de l'Actif Net	12 516 293

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2005

Montant:	19 589 509
Nombre de titres :	195 864
Nombre d'actionnaires :	350

Souscriptions réalisées

Montant:	45 067 352
Nombre de titres émis :	450 602
Nombre d'actionnaires nouveaux :	326

Rachats effectués

Montant:	33 074 249
Nombre de titres rachetés :	330 690
Nombre d'actionnaires sortant :	262

Capital au 31/12/2005

Montant:	31 582 612*
Nombre de titres :	315 776
Nombre d'actionnaires :	414

(*) 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.

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	31 582 612
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	36 390
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	10 723
Capital au 31-12-05	31 629 725

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 31.12.2005 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2004	929 190	- 15 650	913 540
2005	1 062 139	327 405	1 389 544

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.

4. AUTRES INFORMATIONS

Données par actions	2005	2004
Valeur liquidative d'ouverture	104,680	104,553
Dividende distribué au cours de l'exercice	-4,664	-4,543
Revenus des placements	4,181	5,786
Charges de gestion des placements	-0,705	-0,937
Revenu net des placements	3,476	4,849
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,112	-0,105
Résultat d'exploitation	3,364	4,744
Régularisation du résultat d'exploitation	1,037	-0,080
Sommes distribuables de l'exercice	4,400	4,664
+ ou - valeurs réalisées sur cession de titres	0,115	0,006
Régularisation du résultat non distribuable	0,034	0,0004
Sommes non distribuables de l'exercice	0,149	0,006
Valeur Liquidative	104,566	104,680

Ratios de gestion des placements	2005	2004
Charges / actif net moyen	0,88%	0,89%
Autres charges / actif net moyen	0,14%	0,10%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,21%	4,50%

5. 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 2005 s'élève à 222 660 dinars.

6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 20/02/2006. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

SICAV SECURITY
Société d'Investissement à Capital Variable
Etats financiers annuels
exercice clos le 31 Décembre 2005

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - exercice clos le 31 Décembre 2005

Messieurs les actionnaires de SICAV SECURITY,

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 2005, 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 2005. 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.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et l'information figurant dans les états financiers. Il comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur 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 2005 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 31-12-2005, à raison de 46% 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.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 23 mars 2006

SICAV SECURITY
RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 Décembre 2005

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 23 mars 2006

SICAV SECURITY
BILAN ARRETE AU 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2005	31/12/2004
	ACTIF			
AC1-	Portefeuille-titres		666 854	729 494
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	190 726	199 923
	Obligations et valeurs assimilées	3.2	476 128	529 571
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		563 478	498 104
	a- Placements monétaires	3.4	557 169	482 102
	b- Disponibilités		6 309	16 002
	TOTAL ACTIF		1 230 332	1 227 598
	PASSIF			
PA1-	Opérateurs créditeurs		1 177	1 209
PA2-	Autres créditeurs divers		275	219
	TOTAL PASSIF		1 452	1 428
	ACTIF NET			
CP1-	Capital	3.6	1 189 611	1 179 969
CP2-	Sommes distribuables		39 269	46 201
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		60	69
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7	39 209	46 132
	ACTIF NET		1 228 880	1 226 170
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 230 332	1 227 598

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/05	Exercice clos le 31/12/04
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.3	35 633	44 041
	Dividendes		8 105	10 946
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		27 528	33 095
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.5	21 134	20 449
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		56 767	64 490
CH1-	Charges de gestion des placements	3.8	-14 255	-14 980
	REVENU NET DES PLACEMENTS		42 512	49 510
CH2-	Autres charges	3.9	-2 401	-1 272
	RESULTAT D'EXPLOITATION		40 111	48 238
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-902	-2 106
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		39 209	46 132
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		902	2 106
	(annulation)			
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		33 965	18 980
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		31 118	5 235
	Frais de négociation		-455	-529
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		104 739	71 924

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31/12/05	Exercice clos le 31/12/04
AN1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u>		
	<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	104 739	71 924
	Résultat d'exploitation	40 111	48 238
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	33 965	18 980
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	31 118	5 235
	Frais de négociation	-455	-529
AN2-	<u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u>	-60 988	-49 236
AN3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	-41 041	-237 926
	a / Souscriptions	1 272 988	194 574
	Capital	1 185 998	185 128
	Régularisation des sommes non distribuables	39 597	2 664
	Régularisation des sommes distribuables	47 393	6 782
	b / Rachats	-1 314 029	-432 500
	Capital	-1 238 556	-412 617
	Régularisation des sommes non distribuables	-42 025	-4 082
	Régularisation des sommes distribuables	-33 448	-15 801
	VARIATION DE L'ACTIF NET	2 710	-215 238
AN4-	<u>ACTIF NET</u>		
	en début d'exercice	1 226 170	1 441 407
	en fin d'exercice	1 228 880	1 226 170
AN5-	<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>		
	en début d'exercice	111 175	133 021
	en fin d'exercice	106 223	111 175
	VALEUR LIQUIDATIVE	11,569	11,029
AN6-	<u>TAUX DE RENDEMENT</u>	8,66%	5,68%

SICAV SECURITY

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
AU 31 décembre 2005

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31.12.05 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 31.12.05 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 2005 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 31-12-05 un montant de 190 726 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/05	% de l'actif net
Premier marché	4 268	110 404	137 532	11,19%
BT	400	21 603	39 057	3,18%
BTEI-ADP	1 300	23 940	32 236	2,62%
SFBT	1 200	50 010	48 064	3,91%
UIB	1 368	14 851	18 175	1,48%
Second marché	1 090	24 918	53 194	4,33%
MONOPRIX	1 090	24 918	53 194	4,33%
Total	5 358	135 322	190 726	15,52%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-05 un montant de 476 128 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/05	% de l'actif net
AIL 2000 A	600	12 000	12 655	1,03%
AIL 99 A	1 200	24 000	24 173	1,97%
ATL 2002/2	500	30 000	31 270	2,54%
BIAT 2002	500	40 000	40 121	3,26%
BTKD 2002	1 000	40 000	40 265	3,28%
CIL 2002/3	500	50 000	52 268	4,25%
CIL 2002/2	500	40 000	40 704	3,31%
GL-2 99B	1 700	68 000	71 317	5,80%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	40 000	41 433	3,37%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	100 000	100 998	8,22%
TUNISIE LEASING 2001-2	500	20 000	20 924	1,7%
TOTAL	9 000	464 000	476 128	38,74%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 35 633 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/12/05 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de la période de l'exercice 2005 sur les obligations de société.

Désignation	Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
Revenu des actions (dividendes)	8 105	10 946
Revenu des obligations et valeurs assimilées	27 528	33 095
Total	35 633	44 041

3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/05 à 557 169 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 31/12/05	% Actif net
Placement à terme	555	5 %	555 000	557 169	45,34%
Total	555		555 000	557 169	45,34%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 21 134 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/12/05 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2005 sur les bons de trésors cessibles et sur les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
Intérêts des bons de trésor	4 035	20 348
Intérêts des autres placements monétaires	17 099	101
Total	21 134	20 449

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 2 710 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	9 642
Variation de la part Revenu	-6 932
Variation de l'Actif Net	2 710

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2005

Montant:	1 179 969
Nombre de titres :	111 175
Nombre d'actionnaires :	110

Souscriptions réalisées

Montant:	1 185 998
Nombre de titres émis :	111 743
Nombre d'actionnaires nouveaux :	85

Rachats effectués

Montant:	1 238 557
Nombre de titres rachetés :	116 695
Nombre d'actionnaires sortant :	69

Capital au 31/12/2005

Montant:	1 127 410*
Nombre de titres :	106 223
Nombre d'actionnaires :	126

(*) 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	1 127 410
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	33 965
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	31 118
Frais de négociation	-455
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-2 427
Capital au 31-12-05	1 189 611

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 31.12.2005 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2004	48 238	-2 106	46 132
2005	40 111	-902	39 209

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	2005	2004
Valeur liquidative d'ouverture	11,029	10,836
Dividende distribué au cours de l'exercice	-0,415	-0,422
Revenus des placements	0,534	0,580
Charges de gestion des placements	-0,134	-0,135
Revenu net des placements	0,400	0,445
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,023	-0,011
Résultat d'exploitation	0,378	0,434
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,008	-0,019
Sommes distribuables de l'exercice	0,369	0,415
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0,320	0,171
+ ou - valeurs réalisées sur cession de titres	0,293	0,047
Frais de négociation	-0,004	-0,005
+ ou - valeurs sur titres et frais de négociation	0,608	0,213
Régularisation du résultat non distribuable	-0,023	-0,013
Sommes non distribuables de l'exercice	0,586	0,200
Valeur Liquidative	11,569	11,029
Ratios de gestion des placements	2005	2004
Charges / actif net moyen	1,18%	1,18%
Autres charges / actif net moyen	0,20%	0,10%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,24%	3,64%

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 2005 s'élève à 14 255 dinars.

6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le conseil d'administration à la date du 20/02/2006. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.