

SICAV SECURITY*Société d'Investissement à Capital Variable**Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005*

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-12-2005**

En notre qualité de commissaire aux comptes de SICAV SECURITY et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 31-12-2005 à raison de 54% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 80% 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 46% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001).

En dehors de cette observation, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 31-12-2005, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 janvier 2006

**SICAV SECURITY
BILAN ARRETE AU 31-12-2005
(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		1452	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		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
Période du 01-10-05 au 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31-12-05	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Exercice clos le 31-12-04
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.3	7 136	35 633	8 210	44 041
Dividendes		0	8 105	0	10 946
Revenus des obligations et valeurs assimilées		7 136	27 528	8 210	33 095
PR2- Revenus des placements monétaires	3.5	4 439	21 134	4 605	20 449
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		11 575	56 767	12 815	64 490
CH1- Charges de gestion des placements	3.7	-3 375	-14 255	-3 603	-14 980
REVENU NET DES PLACEMENTS		8 200	42 512	9 212	49 510
CH2- Autres charges	3.8	-324	-2 401	-291	-1 272
RESULTAT D'EXPLOITATION		7 876	40 111	8 921	48 238
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		4 424	-902	-254	-2 106
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		12 300	39 209	8 667	46 132
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-4 424	902	254	2 106
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		2 969	33 965	4 505	18 980
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		11 066	31 118	5 440	5 235
Frais de négociation		-193	-455	-58	-529
RESULTAT NET DE LA PERIODE		21 718	104 739	18 808	71 924

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-10-05 au 31-12-05
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31-12-05	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Exercice clos le 31-12-04
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	21 718	104 739	18 808	71 924
Résultat d'exploitation	7 876	40 111	8 921	48 238
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	2 969	33 965	4 505	18 980
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	11 066	31 118	5 440	5 235
Frais de négociation	-193	-455	-58	-529
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	0	-60 988	0	-49 236
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	152 289	-41 041	-10 638	-237 926
A / Souscriptions	416 937	1 272 988	139 767	194 574
Capital	384 107	1 185 998	132 551	185 128
Régularisation des sommes non distribuables	20 381	39 597	2 290	2 664
Régularisation des sommes distribuables	12 449	47 393	4 925	6 782
B / Rachats	-264 648	-1 314 029	-150 405	-432 500
Capital	-243 508	-1 238 556	-142 819	-412 617
Régularisation des sommes non distribuables	-13 123	-42 025	-2 406	-4 082
Régularisation des sommes distribuables	-8 017	-33 448	-5 180	-15 801
VARIATION DE L'ACTIF NET	174 007	2 710	8 170	-215 238
AN4- ACTIF NET				
en début de période	1 054 873	1 226 170	1 218 001	1 441 407
en fin de période	1 228 880	1 228 880	1 226 170	1 226 170
AN5- NOMBRE D' ACTIONS				
en début de période	92 976	111 175	112 161	133 021
en fin de période	106 223	106 223	111 175	111 175
VALEUR LIQUIDATIVE	11,569	11,569	11,029	11,029
AN6- TAUX DE RENDEMENT(%)	7,79%	8,66%	6,21%	5,68%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-05

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.12.2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers trimestriels 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 en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués des titres admis à la cote et des 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 en bourse 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, à la date du 31.12.05 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 de clôture.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date de clôture.

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 l'exercice.

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%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 7 136 dinars pour la période du 01/10/05 au 31/12/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du quatrième trimestre 2005 sur les obligations de sociétés.

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-10-05 au 31-12-05</i>	<i>Exercice clos le 31-12-05</i>	<i>Période du 01-10-04 au 31-12-04</i>	<i>Exercice clos le 31- 12-04</i>
<i>Revenus des actions (dividendes)</i>	0	8 105	0	10 946
<i>Revenus des obligations et valeurs assimilées</i>	7 136	27 528	8 210	33 095
Total	7 136	35 633	8 210	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 :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre</i>	<i>Taux</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/12/05</i>	<i>% Actif net</i>
<i>Placement à terme</i>	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 4 439 dinars pour la période du 01/10/05 au 31/12/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du quatrième trimestre 2005 sur les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-10-05 au 31-12-05</i>	<i>Exercice clos le 31-12-05</i>	<i>Période du 01-10-04 au 31-12-04</i>	<i>Exercice clos le 31/12/04</i>
<i>Intérêts des bons de trésor</i>	0	4 035	4 589	20 348
<i>Intérêts des autres placements monétaires</i>	4 439	17 099	16	101
Total	4 439	21 134	4605	20 449

3.6- Note sur le capital :

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 174 007 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	161 700
Variation de la part Revenu	12 307
Variation de l'Actif Net	174 007

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/10/2005

Montant:	986 811
Nombre de titres :	92 976
Nombre d'actionnaires :	109

Souscriptions réalisées

Montant:	384 107
Nombre de titres émis :	36 190
Nombre d'actionnaires nouveaux :	28

Rachats effectués

Montant:	-243 508
Nombre de titres rachetés :	22 943
Nombre d'actionnaires sortant :	11

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 période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi la valeur du capital en fin de période peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	1 127 410
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres</i>	33 965
<i>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</i>	31 118
<i>Frais de négociation</i>	-455
<i>Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice</i>	-2 427
Capital au 31-12-05	1 189 611

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 SICAV SECURITY.

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 mensuel et la charge TCL.