

SICAV SECURITY
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2004

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2004

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 mars 2004 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, 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 31-03-04, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 avril 2004

SICAV SECURITY
BILAN ARRETE AU 31-03-04

(exprimé en dinar Tunisien)

			<u>31/03/2004</u>	<u>31/03/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
	ACTIF				
AC1-	Portefeuille-titres		759 531	829 742	810 976
	a- Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	158 151	108 397	147 209
	b- Obligations et valeurs assimilées	3.2	601 380	721 345	663 767
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		544 403	615 318	632 136
	a- Placements monétaires	3.4	525 252	611 611	628 264
	b- Disponibilités		19 151	3 707	3 872
	TOTAL ACTIF		1 303 934	1 445 060	1 443 112
	PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs		1 317	1 498	1 448
PA2-	Autres créditeurs divers		248	274	257
	TOTAL PASSIF		1 565	1 772	1 705
	ACTIF NET				
CP1-	Capital	3.6	1 242 711	1 373 516	1 385 190
CP2-	Sommes distribuables		59 658	69 771	56 217
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		49 887	56 057	142
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7	9 771	13 714	56 074
	ACTIF NET		1 302 369	1 443 287	1 441 407
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 303 934	1 445 059	1 443 112

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT DU 01-01-04 AU 31-03-04

(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le au 31-12-03
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.3	8 885	10 993
	a- Dividendes		0	6 429
	b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		8 885	39 829
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.5	6 040	9 543
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 925	20 536
CH1-	Charges de gestion des placements	3.8	4 077	4 735
	REVENU NET DES PLACEMENTS		10 848	15 801
CH2-	Autres charges	3.9	345	401
	RESULTAT D'EXPLOITATION		10 503	15 400
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-731	-1 685
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		9 772	13 715
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		731	1 685
	(annulation)			
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		12 708	-4 199
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		1 712	-1 821
	Frais de négociation		-231	-195
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		24 692	9 184
				63 746

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DU 01-01-04 AU 31-03-04

(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	24 692	9 184	63 746
a- Résultat d'exploitation	10 503	15 400	57 266
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	12 708	-4 199	6 968
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	1 712	-1 821	82
d- Frais de négociation	-231	-195	-570
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	0	0	-55 101
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-163 730	-372 761	-374 101
a / Souscriptions	26 908	215	235 533
Capital	25 658	207	226 777
Régularisation des sommes non distribuables	100	0	1 055
Régularisation des sommes distribuables	1 150	8	7 701
b / Rachats	-190 638	-372 976	-609 634
Capital	-181 660	-357 745	-585 413
Régularisation des sommes non distribuables	-766	999	20
Régularisation des sommes distribuables	-8 212	-16 230	-24 241
VARIATION DE L'ACTIF NET	-139 038	-363 576	-365 456
AN4- ACTIF NET			
en début de période	1 441 407	1 806 864	1 806 864
en fin de période	1 302 368	1 443 287	1 441 407
AN5- NOMBRE D'ACTIONS			
en début de période	133 021	167 650	167 650
en fin de période	118 040	133 127	133 021
VALEUR LIQUIDATIVE	11,033	10,841	10,836
AN6- TAUX DE RENDEMENT	7,29%	2,37%	4,43%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS

TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-04

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.04 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*

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 en bourse à la date du 31.03.04 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 31.03.04 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 bons de trésors cessibles 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 31-12-04 un montant de 158 151 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/04	% de l'actif net
Premier marché	6 699	118 068	125 100	9,61%
BT	500	25 597	26 268	2,02%
BIAT	2 000	39 156	38 072	2,92%
BS	1 000	9 800	10 021	0,77%
BTEI-ADP	1 300	23 940	28 600	2,20%
SFBT	316	13 274	15 457	1,19%
SIPHAT	100	800	1 017	0,08%
SOTRAPIL	393	5 501	5 665	0,43%
Second marché	1 090	24 918	33 051	2,54%
MONOPRIX	1 090	24 918	33 051	2,54%
<i>Total</i>		142 986	158 151	12,15%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-04 un montant de 601 380 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/04	% de l'actif net
AIL 005AP7	600	24 000	24 302	1,87%
AIL 997AP7	1 200	72 000	73 524	5,65%
ATL 02-254AP74	500	50 000	52 854	4,06%
BIAT025APTMM1	500	50 000	50 678	3,89%
BTKD025AP74	1 000	80 000	81 726	6,28%
CIL 2037AP75	500	50 000	50 007	3,84%
CIL 2027AP75	500	50 000	51 628	3,96%
GL 2997AP725	1 700	102 000	102 534	7,87%
TF 025AP76	1 000	80 000	84 078	6,46%
TL 01-25AP74	500	30 000	30 049	2,31%
<i>Total</i>	<i>8 000</i>	<i>588 000</i>	<i>601 380</i>	<i>46,18%</i>

3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 8 885 dinars pour la période du 01/01/04 au 31/03/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du premier trimestre 2004 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
Revenu des actions (dividendes)	0	1 080	6 429
Revenu des obligations et valeurs assimilées	8 885	9 913	39 829
Total	8 885	10 993	46 258

3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/04 à 525 252 dinars et correspond à des placements en bons de trésors cessibles. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif net
BTC 010604 5.25	10	9 790	9 889	0,76%
BTC 010104 4.55	15	14 366	14 766	1,13%
BTC 05040551	450	427 530	427 627	32,83%
BTC 280904 5.2	30	48 500	48 691	3,74%
BTC 280904 5.25	25	23 909	24 280	1,86%
<i>Total</i>	<i>530</i>	<i>524 095</i>	<i>525 252</i>	<i>40,33%</i>

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 6 040 dinars pour la période du 01/01/04 au 31/03/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période de premier trimestre 2004 sur les bons de trésors cessibles et les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
Intérêts des bons de trésor	6 015	9 525	29 657
Intérêts des autres placements monétaires	25	18	110
<i>Total</i>	6 040	9 543	29 767

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -139 038 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	- 142 479
Variation de la part Revenu	3 441
Variation de l'Actif Net	-139 038

Les mouvements sur le capital au cours de la période du premier trimestre 2004 se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2003

Montant:	1 385 189
Nombre de titres :	133 021
Nombre d'actionnaires :	118

Souscriptions réalisées

Montant:	25 658
Nombre de titres émis :	2 464
Nombre d'actionnaires nouveaux :	4

Rachats effectués

Montant:	181 660
Nombre de titres rachetés :	17 445
Nombre d'actionnaires sortant :	7

Capital au 31/03/2004

Montant:	1 229 187*
Nombre de titres :	118 040
Nombre d'actionnaires :	115

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de période. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période.

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

Capital sur la base part de capital de début de période	1 229 187
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	12 707
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 712
Frais de négociation	-231
Régularisation du résultat non distribuable de la période	-664
<i>Capital au 31-03-04</i>	<i>1 242 711</i>

3.7- Note sur les sommes distribuables de la période

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

Le solde de ce poste se détaille comme suit :

	Résultat distribuable	Régularisations	Sommes distribuables
<i>Premier trimestre 2004</i>	10 502	-731	9 771
<i>Premier trimestre 2003</i>	15 399	-1 685	13 714
<i>Exercice clos le 31-12-03</i>	57 265	-1 191	56 074

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 CAP OBLIG SICAV.

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

En plus de CCF (COFIB CAPITAL FINANCES), l'ATB (ARAB TUNISIAN BANK) est distributeur à partir de l'exercice 2004 des actions de la SICAV. Ainsi, une convention a été signée le 07-05-03 entre SICAV SECURITY et l'ATB. Cette convention, agréée par la CMF en date du 24-12-03, a conféré à l'ATB la charge de distribution des actions de la SICAV via son réseau d'agences.