

**Situation trimestrielle de SICAV SECURITY**  
arrêtée au 31 décembre 2004

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 31-12-2004**

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 décembre 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 31-12-04, tels qu'annexés au présent avis.

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

Tunis, le 31 janvier 2005

**BILAN ARRETE AU 31-12-04**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/12/2004	31/12/2003
<b>ACTIF</b>			
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>		<b>729 494</b>	<b>810 975</b>
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	199 923	147 209
Obligations et valeurs assimilées	3.2	529 571	663 767
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>498 104</b>	<b>632 137</b>
a- Placements monétaires	3.4	482 102	628 265
b- Disponibilités		16 002	3 872
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 227 598</b>	<b>1 443 112</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>		<b>1 209</b>	<b>1 448</b>
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		<b>219</b>	<b>257</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 428</b>	<b>1 705</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1- Capital</b>	3.6	<b>1 179 969</b>	<b>1 385 190</b>
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		<b>46 201</b>	<b>56 218</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		69	143
b - Sommes distribuables de l'exercice		46 132	56 074
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 226 170</b>	<b>1 441 407</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 227 598</b>	<b>1 443 112</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-10-04 au 31-12-04

		Période du 01-10-04 au 31-12-04	Exercice clos le 31/12/04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Exercice clos le 31/12/03
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	3.3	<b>8 210</b>	<b>44 041</b>	<b>9 600</b>	<b>46 258</b>
Dividendes		0	10 946	0	6 429
Revenus des obligations et valeurs assimilées		8 210	33 095	9 600	39 830
<b>Revenus des placements monétaires</b>	3.5	<b>4 605</b>	<b>20 449</b>	<b>6 693</b>	<b>29 767</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>12 815</b>	<b>64 490</b>	<b>16 294</b>	<b>76 025</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	3.7	<b>-3 603</b>	<b>-14 980</b>	<b>-4 226</b>	<b>-17 307</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>9 212</b>	<b>49 510</b>	<b>12 068</b>	<b>58 718</b>
<b>Autres charges</b>	3.8	<b>-291</b>	<b>-1 272</b>	<b>-344</b>	<b>-1 452</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>8 921</b>	<b>48 238</b>	<b>11 724</b>	<b>57 266</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-254</b>	<b>-2 106</b>	<b>709</b>	<b>-1 191</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>8 667</b>	<b>46 132</b>	<b>12 433</b>	<b>56 074</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>254</b>	<b>2 106</b>	<b>-709</b>	<b>1 191</b>
<b>(annulation)</b>					
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		4 505	18 980	425	6 968
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		5 440	5 235	0	82
Frais de négociation		-58	-529	-106	-570
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>18 809</b>	<b>71 924</b>	<b>12 043</b>	<b>63 746</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-04 au 31-12-04**

	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Exercice clos le 31/12/04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Exercice clos le 31/12/03
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>				
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>18 808</b>	<b>71 924</b>	<b>12 043</b>	<b>63 746</b>
Résultat d'exploitation	8 921	48 238	11 724	57 266
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur	4 505	18 980	424	6 968
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	5 440	5 235	0	82
Frais de négociation	-58	-529	-106	-570
<b>AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>	<b>0</b>	<b>-49 236</b>	<b>0</b>	<b>-55 101</b>
<b>AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>-10 638</b>	<b>-237 926</b>	<b>18 761</b>	<b>-374 101</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>139 767</b>	<b>194 574</b>	<b>113 443</b>	<b>235 533</b>
Capital	132 551	185 128	108 723	226 777
Régularisation des sommes non distribuables	2 290	2 664	541	1 055
Régularisation des sommes distribuables	4 925	6 782	4 179	7 701
<b>b / Rachats</b>	<b>-150 405</b>	<b>-432 500</b>	<b>-94 681</b>	<b>-609 634</b>
Capital	-142 819	-412 617	-90 744	-585 413
Régularisation des sommes non distribuables	-2 406	-4 082	-469	20
Régularisation des sommes distribuables	-5 180	-15 801	-3 468	-24 241
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>8 170</b>	<b>-215 238</b>	<b>30 804</b>	<b>-365 457</b>
<b>AN4- <u>ACTIF NET</u></b>				
en début de période	1 218 001	1 441 407	1 410 603	1 806 864
en fin de période	1 226 170	1 226 170	1 441 407	1 441 407
<b>AN5- <u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>				
en début de période	112 161	133 021	131 285	167 650
en fin de période	111 175	111 175	133 021	133 021
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>11,029</b>	<b>11,029</b>	<b>10,836</b>	<b>10,836</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>6,21%</b>	<b>5,68%</b>	<b>3,36%</b>	<b>4,43%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-04**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.12.04 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 31.12.04 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 31.12.04 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 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 distribuée. 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 199 923 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/04	% de l'actif net
Premier marché	6 468	153 567	165 479	13,50%
BT	800	43 207	52 176	4,26%
BIAT	2 000	38 415	38 590	3,15%
BIAT NS 2004	400	7 140	6 902	0,56%
BTEI-ADP	1 300	23 940	29 084	2,37%
SFBT	600	26 014	24 300	1,98%
UIB	900	9 414	9 631	0,79%
UIB NS 2005	468	5 437	4 796	0,39%
Second marché	1 090	24 918	34 444	2,81%
MONOPRIX	1 090	24 918	34 444	2,81%
<b>Total</b>		<b>178 485</b>	<b>199 923</b>	<b>16,31%</b>

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-04 un montant de 529 571 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/04	% de l'actif net
AIL 2000 A	600	24 000	25 315	2,06%
AIL 99 A	1 200	48 000	48 346	3,94%
ATL 2002/2	500	40 000	41 693	3,40%
BIAT 2002	500	50 000	50 151	4,09%
BTKD 2002	1 000	60 000	60 390	4,93%
CIL 2002/3	500	50 000	52 268	4,26%
CIL 2002/2	500	50 000	50 880	4,15%
GL-2 99B	1 700	102 000	106 992	8,73%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	60 000	61 149	5,07%
TUNISIE LEASING 2001-2	500	30 000	31 387	2,56%
<b>TOTAL</b>	<b>8000</b>	<b>514 000</b>	<b>529 571</b>	<b>43,19%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 8 210 dinars pour la période du 01/10/04 au 31/12/04 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de la période du quatrième trimestre 2004 sur les obligations de société.

Désignation	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03
Revenu des actions (dividendes)	0	10 946	0	6 429
Revenu des obligations et valeurs assimilées	8 210	33 095	9 601	39 829
<b>Total</b>	<b>8 210</b>	<b>44 041</b>	<b>9 601</b>	<b>46 258</b>

**3.4- Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/04 à 482 101 dinars et correspond à des placements en bons de trésors cessibles. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/04	% Actif net
<b>Bons de trésors</b>					
BTC 02/08/2005	108	5%	104 592	104 843	8,55%
BTC 05/04/2005	385	5,1%	365 775	377 258	30,77%
<b>Total</b>	<b>493</b>		<b>470 368</b>	<b>482 101</b>	<b>39,32%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 4 605 dinars pour la période du 01/10/04 au 31/12/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du quatrième trimestre 2004 sur les bons de trésors cessibles et sur les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03
Intérêts des bons de trésor	4 589	20 348	6 637	29 657
Intérêts des autres placements monétaires	16	101	56	110
<b>Total</b>	<b>4 605</b>	<b>20 449</b>	<b>6 693</b>	<b>29 767</b>

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 8 169 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-497
Variation de la part Revenu	8 666
Variation de l'Actif Net	8 169

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

**Capital au 01/10/2004**

Montant:	1 167 968
Nombre de titres :	112 161
Nombre d'actionnaires :	114

**Souscriptions réalisées**

Montant:	132 551
Nombre de titres émis :	12 729
Nombre d'actionnaires nouveaux :	7

**Rachats effectués**

Montant:	-142 819
Nombre de titres rachetés :	13 715
Nombre d'actionnaires sortant :	11

**Capital au 31/12/2004**

Montant:	1 157 700 *
Nombre de titres :	111 175
Nombre d'actionnaires :	110

(\* ) 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	1 157 700
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur cession de titres	18 980
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	5 235
Frais de négociation	-528
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 418
Capital au 31-12-04	1 179 969

**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.