

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2007**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 12 février 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2007, 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 2007. 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 2007 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.

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 25 avril 2008**

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Exercice clos le 31 décembre 2007**

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, 25 avril 2008**

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 31-12-07**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		31/12/2007	31/12/2006
<b>ACTIF</b>			
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	<b>566 641</b>	<b>693 308</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3.1 291 354	299 506
	Obligations et valeurs assimilées	3.2 275 287	393 802
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>497 187</b>	<b>680 817</b>
	Placements monétaires	3.4 490 904	672 822
	Disponibilités	6 283	7 995
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 063 828</b>	<b>1 374 125</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1-	Opérateurs créditeurs	1 065	1 378
PA2-	Autres créditeurs divers	262	328
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 327</b>	<b>1 706</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	<b>3.6 1 031 466</b>	<b>1 326 459</b>
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>	<b>31 035</b>	<b>45 960</b>
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	49	78
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7 30 986	45 882
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 062 501</b>	<b>1 372 419</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 063 828</b>	<b>1 374 125</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-07**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.3 26 085</b>	<b>37 954</b>
	Dividendes	8 806	13 324
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	17 279	24 630
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5 22 489</b>	<b>23 323</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>48 574</b>	<b>61 277</b>
CH1-	Charges de gestion des placements	3.8 -13 440	-15 240
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>35 134</b>	<b>46 037</b>
CH2-	Autres charges	3.9 -1 336	-1 477
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>33 798</b>	<b>44 560</b>
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation	-2 812	1 322
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>30 986</b>	<b>45 882</b>
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	2 812	-1 322
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	14 469	53 444
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	39 997	13 776
	Frais de négociation	-362	-482
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>87 902</b>	<b>111 298</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-07**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

	Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>87 902</b>	<b>111 298</b>
Résultat d'exploitation	33 798	44 560
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	14 469	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	39 997	13 776
Frais de négociation	-362	-482
<b>AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>	<b>-38 054</b>	<b>-41 836</b>
<b>AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-359 766</b>	<b>74 077</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>809 901</b>	<b>1 821 903</b>
Capital	758 397	1 722 031
Régularisation des sommes non distribuables	25 441	44 897
Régularisation des sommes distribuables	26 063	54 975
<b>b / Rachats</b>	<b>-1 169 668</b>	<b>-1 747 826</b>
Capital	-1 098 305	-1 651 879
Régularisation des sommes non distribuables	-34 631	-44 938
Régularisation des sommes distribuables	-36 732	-51 009
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-309 918</b>	<b>143 539</b>
<b>AN4- ACTIF NET</b>		
en début d'exercice	1 372 419	1 228 880
en fin d'exercice	1 062 501	1 372 419
<b>AN5- NOMBRE D'ACTIONS</b>		
en début d'exercice	112 487	106 223
en fin d'exercice	83 662	112 487
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>12,700</b>	<b>12,201</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>7,43%</b>	<b>8,65%</b>

**SICAV SECURITY**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS**  
 AU 31 décembre 2007

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

Les états financiers arrêtés au 31.12.07 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 31.12.07 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 2007 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 31-12-07 un montant de 291 354 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	<b>13 996</b>	<b>89 136</b>	<b>164 384</b>	<b>15,47%</b>
ADWYA	5 494	12 736	18 680	1,76%
BT	600	21 603	58 328	5,49%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	11 993	1,13%
SFBT	4 040	28 877	58 329	5,49%
TPR	3 415	14 343	17 054	1,61%
<b>Second marché</b>	<b>900</b>	<b>27 501</b>	<b>75 864</b>	<b>7,14%</b>
MONOPRIX	900	27 501	75 864	7,14%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>489</b>	<b>51 401</b>	<b>51 106</b>	<b>4,81%</b>
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 106	4,81%
<b>Total</b>	<b>15 385</b>	<b>168 038</b>	<b>291 354</b>	<b>27,42%</b>

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-07 un montant de 275 287 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	10 000	10 422	0,98%
ATL 2006/1	500	50 000	51 421	4,84%
BIAT 2002	500	20 000	20 060	1,89%
CIL 2002/2	500	20 000	20 351	1,92%
CIL 2002/3	500	30 000	31 357	2,95%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	40 000	41 051	3,86%
TL 2007-1	400	40 000	40 028	3,77%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	60 000	60 597	5,70%
<b>TOTAL</b>	<b>4 400</b>	<b>270 000</b>	<b>275 287</b>	<b>25,91%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 26 085 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2007 sur les obligations de société. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-07	Exercice clos le 31-12-06
Revenus des actions (dividendes)	8 806	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées	17 279	24 630
<b>Total</b>	<b>26 085</b>	<b>37 954</b>

**3.4- Note sur les placements monétaires**

Les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2007 à 490 904 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% Actif net
BTC 29/07/2008	316	5,4%	299 682	305 016	28,71%
Placement à terme	185	5%	185 000	185 888	17,50%
<b>Total</b>	<b>501</b>		<b>484 682</b>	<b>490 904</b>	<b>46,21%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 22 489 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2007 sur les autres placements monétaires et les BTC.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Designation	Exercice clos le 31-12-07	Exercice clos le 31-12-06
Revenu des bons de trésor	5 334	0
Revenus des autres placements	17 155	23 323
<b>Total</b>	<b>22 489</b>	<b>23 323</b>

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à -309 918 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-294 993
Variation de la part Revenu	-14 925
Variation de l'Actif Net	-309 918

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

**Capital au 01/01/2007**

Montant: 1 326 459

Nombre de titres : 112 487

Nombre d'actionnaires : 132

**Souscriptions réalisées**

Montant: 758 397

Nombre de titres émis : 64 314

Nombre d'actionnaires nouveaux : 46

**Rachats effectués**

Montant: -1 098 305

Nombre de titres rachetés : 93 139

Nombre d'actionnaires sortant : 48

**Capital au 31/12/2007**

Montant: 986 551\*

Nombre de titres : 83 662

Nombre d'actionnaires : 130

(\* 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	986 551
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	14 469
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	39 997
Frais de négociation	-362
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-9 189
<b>Capital au 31-12-07</b>	<b>1 031 466</b>

**3.7- 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 à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions. Au 31.12.2007 le solde de ce poste se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
<b>2006</b>	<b>44 560</b>	<b>1 322</b>	<b>45 882</b>
<b>2007</b>	<b>33 798</b>	<b>-2 812</b>	<b>30 986</b>

**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.

**3. AUTRES INFORMATIONS****4.**

<b>Données par actions</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Valeur liquidative d'ouverture	12,201	11,569
Dividende distribué au cours de l'exercice	-0,408	-0,369
Revenus des placements	0,581	0,545
Charges de gestion des placements	-0,161	-0,135
<b>Revenu net des placements</b>	<b>0,420</b>	<b>0,409</b>
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,016	-0,013
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,404</b>	<b>0,396</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,034	0,012
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>0,370</b>	<b>0,408</b>
+ ou - values réalisées sur cession de titres	0,478	0,122
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,173	0,475
Frais de négociation	-0,004	-0,004
+ ou - values sur titres et frais de négociation	0,647	0,593
Régularisation du résultat non distribuable	-0,110	0,000
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,537</b>	<b>0,593</b>
Valeur Liquidative	12,700	12,201
<b>Ratios de gestion des placements</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Charges / actif net moyen	1,18%	1,18%
Autres charges / actif net moyen	0,12%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,72%	3,56%

**5. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

- Un mandat de gestion a été conclu entre SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL FINANCE en date du 02 mai 1999. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de SICAV SECURITY. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de SICAV SECURITY.

La convention de gestion conclue entre 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 2007 s'élève à 13 440 dinars.

- SICAV SECURITY, dont le Directeur Général est le même que celui de CAP OBLIG SICAV, détient au niveau de son portefeuille titres, des actions CAP OBLIG SICAV pour une valeur boursière de 51 106 DT au 31/12/2007.

**6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 21 avril 2008. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.