

**SICAV SECURITY**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 31/12/2007**

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 2007 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 31-12-2007, tels qu'annexés au présent avis.

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

**Tunis, le 31 janvier 2008**

<b>SICAV SECURITY</b>				
<b>BILAN ARRETE AU 31-12-07</b>				
<b>(exprimé en dinar Tunisien)</b>				
			<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>ACTIF</b>				
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>		<b>566 641</b>	<b>693 308</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	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>
	a- Placements monétaires	3.4	490 904	672 822
	b- 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</b>	<b>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		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>

<b>ETAT DE RESULTAT</b>						
<b>Période du 01-10-07 au 31-12-07</b>						
<b>(exprimé en dinar Tunisien)</b>						
			<b>Période</b>	<b>Exercice</b>	<b>Période</b>	<b>Exercice</b>
			<b>du 01-10-07</b>	<b>clos le</b>	<b>du 01-10-06</b>	<b>clos le</b>
			<b>au 31-12-07</b>	<b>31-12-07</b>	<b>au 31-12-06</b>	<b>31-12-06</b>
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.3</b>	<b>3 805</b>	<b>26 085</b>	<b>5 928</b>	<b>37 954</b>
	Dividendes		0	8 806	0	13 324
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 805	17 279	5 928	24 630
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5</b>	<b>5 197</b>	<b>22 489</b>	<b>6 771</b>	<b>23 323</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>9 002</b>	<b>48 574</b>	<b>12 699</b>	<b>61 277</b>
<b>CH1-</b>	<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>3.7</b>	<b>-3 149</b>	<b>-13 440</b>	<b>-4 086</b>	<b>-15 240</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>5 853</b>	<b>35 134</b>	<b>8 613</b>	<b>46 037</b>
<b>CH2-</b>	<b>Autres charges</b>	<b>3.8</b>	<b>-303</b>	<b>-1 336</b>	<b>-381</b>	<b>-1 477</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>5 550</b>	<b>33 798</b>	<b>8 232</b>	<b>44 560</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-780</b>	<b>-2 812</b>	<b>7 347</b>	<b>1 322</b>
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>			<b>4 770</b>	<b>30 986</b>	<b>15 579</b>	<b>45 882</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>780</b>	<b>2 812</b>	<b>-7 347</b>	<b>-1 322</b>
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		12 659	14 469	23 528	53 444
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		7 020	39 997	-22	13 776
	Frais de négociation		-89	-362	0	-482
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>25 140</b>	<b>87 902</b>	<b>31 738</b>	<b>111 298</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-07 au 31-12-07**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

	<i>Période</i> <b>du 01-10-07</b> <b>au 31-12-07</b>	<i>Exercice</i> <b>clos le</b> <b>31-12-07</b>	<i>Période</i> <b>du 01-10-06</b> <b>au 31-12-06</b>	<i>Exercice</i> <b>clos le</b> <b>31-12-06</b>
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>25 140</b>	<b>87 902</b>	<b>31 738</b>	<b>111 298</b>
<i>Résultat d'exploitation</i>	5 550	33 798	8 232	44 560
<i>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</i>	12 659	14 469	23 528	53 444
<i>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres</i>	7 020	39 997	-22	13 776
<i>Frais de négociation</i>	-89	-362	0	-482
<b>AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>-38 054</b>	<b>0</b>	<b>-41 836</b>
<b>AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-31 412</b>	<b>-359 766</b>	<b>263 452</b>	<b>74 077</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>127 294</b>	<b>809 901</b>	<b>691 407</b>	<b>1 821 903</b>
<i>Capital</i>	119 430	758 397	643 449	1 722 031
<i>Régularisation des sommes non distribuables</i>	4 428	25 441	27 637	44 897
<i>Régularisation des sommes distribuables</i>	3 436	26 063	20 321	54 975
<b>b / Rachats</b>	<b>-158 706</b>	<b>-1 169 668</b>	<b>-427 955</b>	<b>-1 747 826</b>
<i>Capital</i>	-148 675	-1 098 305	-395 689	-1 651 879
<i>Régularisation des sommes non distribuables</i>	-5 814	-34 631	-19 307	-44 938
<i>Régularisation des sommes distribuables</i>	-4 217	-36 732	-12 959	-51 009
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-6 272</b>	<b>-309 918</b>	<b>295 190</b>	<b>143 539</b>
<b>AN4- ACTIF NET</b>				
<i>en début de période</i>	1 068 773	1 372 419	1 077 229	1 228 880
<i>en fin de période</i>	1 062 501	1 062 501	1 372 419	1 372 419
<b>AN5- NOMBRE D' ACTIONS</b>				
<i>en début de période</i>	86 142	112 487	90 364	106 223
<i>en fin de période</i>	83 662	83 662	112 487	112 487
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>12,700</b>	<b>12,700</b>	<b>12,201</b>	<b>12,201</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>9,37%</b>	<b>7,43%</b>	<b>9,32%</b>	<b>8,65%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-07**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.12.2007 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'arrêt, 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 la période. La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse 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'arrêt, à leur valeur de marché, à la date du 31.12.07 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 la période.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**4. 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 3 805 dinars pour la période allant du 01/10/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2007 sur les obligations de sociétés ainsi que les dividendes reçus. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-10-07 au 31-12-07	Exercice clos le 31-12-07	Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31-12-06
Revenus des actions (dividendes)	0	8 806	0	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 805	17 279	5 928	24 630
<b>Total</b>	<b>3 805</b>	<b>26 085</b>	<b>5 928</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	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% Actif net
BTC 29/07/2008 5,4%	316	299 682	305 016	28,71%
Placement à terme 5%	185	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 5 197 dinars pour la période allant du 01/10/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2007 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-10-07 au 31-12-07</i>	<i>Exercice clos le 31-12-07</i>	<i>Période du 01-10-06 au 31-12-06</i>	<i>Exercice clos le 31-12-06</i>
<i>Revenu des bons de trésor</i>	3 236	5 334	0	0
<i>Revenus des autres placements</i>	1 961	17 155	6 771	23 323
<b>Total</b>	<b>5 197</b>	<b>22 489</b>	<b>6 771</b>	<b>23 323</b>

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à (-6 272) dinars et se détaille comme suit:

<b>Variation de la part Capital</b>	<b>-11 040</b>
<b>Variation de la part Revenu</b>	<b>4 768</b>
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-6 272</b>

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2007 se détaillent ainsi :

#### **Capital au 01/10/2007**

Montant:	1 015 796
Nombre de titres :	86 142
Nombre d'actionnaires :	129

#### **Souscriptions réalisées**

Montant:	119 430
Nombre de titres émis :	10 128
Nombre d'actionnaires nouveaux :	7

#### **Rachats effectués**

Montant:	148 675
Nombre de titres rachetés :	12 608
Nombre d'actionnaires sortant :	6

#### **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 période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/01/2007 au 31/12/2007).

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

<b>Capital sur la base part de capital de début de la période</b>	<b>986 551</b>
<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>	<b>14 469</b>
<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</b>	<b>39 997</b>
<b>Frais de négociation</b>	<b>-362</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables de la période</b>	<b>-9 189</b>
<b>Capital au 31-12-07</b>	<b>1 031 466</b>

### 3.7- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue 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 ainsi que la charge TCL.