

**SICAV SECURITY**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE 30 JUIN 2004**  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 30-06-2004**

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 30 Juin 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 30-06-04, tels qu'annexés au présent avis.

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

**Tunis, le 30 Juillet 2004**

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 30-06-04**  
(exprimé en dinar Tunisien)

			30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
	<b>ACTIF</b>				
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>		<b>745 169</b>	<b>811 723</b>	<b>810 975</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	<b>3.1</b>	173 544	106 815	147 209
	Obligations et valeurs assimilées	<b>3.2</b>	571 625	704 908	663 767
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>494 995</b>	<b>580 586</b>	<b>632 136</b>
	a- Placements monétaires	<b>3.4</b>	491 474	577 858	628 264
	b- Disponibilités		3 521	2 728	3 872
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 240 164</b>	<b>1 392 309</b>	<b>1 443 112</b>
	<b>PASSIF</b>				
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>1 201</b>	<b>1 346</b>	<b>1 448</b>
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>237</b>	<b>270</b>	<b>257</b>
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 438</b>	<b>1 616</b>	<b>1 705</b>
	<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	<b>3.6</b>	<b>1 209 173</b>	<b>1 359 199</b>	<b>1 385 190</b>
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>	<b>3.7</b>	<b>29 553</b>	<b>31 494</b>	<b>56 218</b>
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		72	141	143
	b - Sommes distribuables de l'exercice		29 481	31 353	56 074
	<b>ACTIF NET</b>		<b>1 238 726</b>	<b>1 390 693</b>	<b>1 441 407</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 240 164</b>	<b>1 392 309</b>	<b>1 443 112</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-04-04 au 30-06-04  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période	Période	Période	Période	Période
		du 01-04-04	du 01-01-04	du 01-04-03	du 01-01-03	du 01-01-03
		au 30-06-04	au 30-06-04	au 30-06-03	au 30-06-03	au 31-12-03
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.3</b>	<b>19 016</b>	<b>27 901</b>	<b>15 551</b>	<b>26 544</b>
	Dividendes		10 946	10 946	5 349	6 429
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		8 070	16 955	10 202	20 115
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5</b>	<b>5 100</b>	<b>11 140</b>	<b>7 032</b>	<b>16 575</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>24 116</b>	<b>39 041</b>	<b>22 583</b>	<b>43 119</b>
<b>CH1-</b>	<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>3.8</b>	<b>3 685</b>	<b>7 762</b>	<b>4 205</b>	<b>8 939</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>20 431</b>	<b>31 279</b>	<b>18 378</b>	<b>34 179</b>
<b>CH2-</b>	<b>Autres charges</b>	<b>3.9</b>	<b>325</b>	<b>670</b>	<b>356</b>	<b>758</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>20 106</b>	<b>30 609</b>	<b>18 022</b>	<b>33 421</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-396</b>	<b>-1 127</b>	<b>-384</b>	<b>-2 069</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>19 710</b>	<b>29 482</b>	<b>17 638</b>	<b>31 353</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>396</b>	<b>1 127</b>	<b>384</b>	<b>2 069</b>
	<b>(annulation)</b>					
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-1 046	11 661	6 135	1 936
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		484	2 195	2 181	359
	Frais de négociation		-110	-340	-232	-427
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>19 434</b>	<b>44 125</b>	<b>26 106</b>	<b>35 290</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-04-04 au 30-06-04**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période	Période	Période	Période	Exercice
	du 01-04-04	du 01-01-04	du 01-04-03	du 01-01-03	clos le
	au 30-06-04	au 30-06-04	au 30-06-03	au 30-06-03	31-12-03
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>					
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>19 434</b>	<b>44 125</b>	<b>26 106</b>	<b>35 290</b>	<b>63 746</b>
Résultat d'exploitation	20 106	30 609	18 022	33 421	57 266
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-1 046	11 661	6 135	1 936	6 968
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	484	2 195	2 181	359	82
Frais de négociation	-110	-340	-232	-427	-570
<b>AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>	<b>-49 236</b>	<b>-49 236</b>	<b>-55 101</b>	<b>-55 101</b>	<b>-55 101</b>
<b>AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-33 840</b>	<b>-197 570</b>	<b>-23 599</b>	<b>-396 360</b>	<b>-374 101</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>4 866</b>	<b>31 773</b>	<b>5 564</b>	<b>5 780</b>	<b>235 533</b>
Capital	4 717	30 376	5 282	5 489	226 777
Régularisation des sommes non distribuables	52	152	6	5	1 055
Régularisation des sommes distribuables	97	1 245	276	286	7 701
<b>b / Rachats</b>	<b>-38 706</b>	<b>-229 343</b>	<b>-29 163</b>	<b>-402 140</b>	<b>-609 634</b>
Capital	-37 217	-218 878	-27 652	-385 397	-585 413
Régularisation des sommes non distribuables	-418	-1 183	-37	962	20
Régularisation des sommes distribuables	-1 071	-9 282	-1 474	-17 705	-24 241
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-63 642</b>	<b>-202 681</b>	<b>-52 594</b>	<b>-416 171</b>	<b>-365 457</b>
<b>AN4- ACTIF NET</b>					
en début de période	1 302 368	1 441 407	1 443 287	1 806 864	1 806 864
en fin de période	1 238 726	1 238 726	1 390 693	1 390 693	1 441 407
<b>AN5- NOMBRE D' ACTIONS</b>					
en début de période	118 040	133 021	133 127	167 650	167 650
en fin de période	114 919	114 919	130 967	130 967	133 021
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>10,779</b>	<b>10,779</b>	<b>10,841</b>	<b>10,619</b>	<b>10,836</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>6,11%</b>	<b>6,79%</b>	<b>7,31%</b>	<b>4,88%</b>	<b>4,43%</b>

**SICAV SECURITY**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-04

### 1- Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.04 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### 2- Principes comptables appliqués

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 30.06.04 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 30.06.04 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 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'état de résultat

#### 3.1- Note sur les actions et valeurs assimilées

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 30/06/04 un montant de 173 543 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/04	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	<b>6 400</b>	<b>134 506</b>	<b>139 783</b>	<b>11,28%</b>
BT	500	25 597	29 350	2,37%
BIAT	2 000	39 155	36 800	2,97%
BS	1 000	9 800	8 600	0,69%
BTEI-ADP	1 300	23 940	26 763	2,16%
CARTE-CI	1 000	10 000	12 460	1,01%
SFBT	600	26 014	25 810	2,08%
<b>Second marché</b>	<b>1 090</b>	<b>24 918</b>	<b>33 761</b>	<b>2,73%</b>
MONOPRIX	1 090	24 918	33 761	2,73%
<b>Total</b>		<b>159 424</b>	<b>173 544</b>	<b>14,01%</b>

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30/06/04 un montant de 571 625 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/04	% de l'actif net
AIL 005AP7	600	24 000	24 636	1,99%
AIL 997AP7	1 200	72 000	74 530	6,02%
ATL 02-254AP74	500	40 000	40 500	3,27%
BIAT025APTMM1	500	50 000	51 218	4,13%
BTKD025AP74	1 000	80 000	82 906	6,69%
CIL 2037AP75	500	50 000	50 648	4,09%
CIL 2027AP75	500	50 000	52 375	4,23%
GL 2997AP725	1 700	102 000	104 010	8,40%
TF 025AP76	1 000	60 000	60 310	4,87%
TL 01-25AP74	500	30 000	30 492	2,46%
<b>Total</b>	<b>8 000</b>	<b>558 000</b>	<b>571 625</b>	<b>46.15%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 19 016 dinars pour la période du 01/04/04 au 30/06/04 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de la période du deuxième trimestre 2004 .

Désignation	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Période du 01/04/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 31/12/03
Revenus des actions	10 946	10 946	5349	6 429	6429
Revenus des obligations et valeurs assimilées	8 070	16 955	10 202	20 115	39 830
<b>Total</b>	<b>19 016</b>	<b>27 901</b>	<b>15 551</b>	<b>26 544</b>	<b>46 258</b>

#### 3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/04 à 491 474 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 au 30/06/04	% Actif net
<b>BTC 0504055</b>	<b>50</b>	<b>47 945</b>	<b>48 108</b>	<b>3,88%</b>
<b>BTC 05040551</b>	<b>385</b>	<b>365 775</b>	<b>369 631</b>	<b>29,84%</b>
<b>BTC 280904 5.2</b>	<b>50</b>	<b>48 500</b>	<b>49 201</b>	<b>3,98%</b>
<b>BTC 280904 5.25</b>	<b>25</b>	<b>23 909</b>	<b>24 534</b>	<b>1,98%</b>
Total	510	486 129	491 474	39,68%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 5 100 dinars pour la période du 01/04/04 au 30/06/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période de deuxième trimestre 2004 sur les bons de trésors cessibles .

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Période du 01/04/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 31/12/03
Intérêts des bons de trésor	5 077	11 091	7 013	16 538	29 658
Intérêts des autres placements monétaires	23	49	19	37	109
<b>Total</b>	<b>5 100</b>	<b>11 140</b>	<b>7 032</b>	<b>16 575</b>	<b>29 766</b>

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -63 642 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	- 33 537
Variation de la part Revenu	-30 105
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-63 642</b>

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

#### Capital au 01/04/2004

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

#### Souscriptions réalisées

Montant:	4 717
Nombre de titres émis :	453
Nombre d'actionnaires nouveaux :	0

#### Rachats effectués

Montant:	-37 217
Nombre de titres rachetés :	3 574
Nombre d'actionnaires sortant :	3

#### Capital au 31/03/2004

Montant:	1 196 687 *
Nombre de titres :	114 919
<b>Nombre d'actionnaires :</b>	<b>112</b>

\* 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	1 196 688
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	11 661
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	2 195
Frais de négociation	-340
Régularisation du résultat non distribuable de la période	-1031
<b>Capital au 30-06-04</b>	<b>1 209 173</b>

### 3.7- Note sur les sommes distribuables de la période

	Résultat distribuable	Régularisations	Sommes distribuables
Deuxième trimestre 2004	20 106	-396	19 710
Deuxième trimestre 2003	18 022	-384	17 638
Exercice clos le 31-12-03	57 266	-1 191	56 075

### 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.

### 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.