

SITUATION TRIMESTRIELLE DE PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV

ARRETEE AU 30/06/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007.

En notre qualité de commissaire aux comptes et conformément à la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué un audit des états financiers intermédiaires de la société « Placement Obligataire SICAV », arrêtés au 30 Juin 2007 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces états financiers intermédiaires ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers basée sur notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes professionnelles généralement admises en la matière ; ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers et ce conformément aux normes comptables relatives aux organismes de placement collectif. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Nos travaux de contrôle ont été effectués dans le but de formuler un avis sur les états financiers intermédiaires de la société Placement Obligataire SICAV arrêtés au 30 juin 2007, qui font apparaître un total de bilan net de 251 989 885 DT et un résultat de la période de 2 734 629 DT.

Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

01. La société Placement Obligataire SICAV a employé 27,06% de son actif net au 30 Juin 2007 dans des liquidités et quasi-liquidités (disponibilités et comptes BNA Placement), soit un dépassement de 7,06% par rapport au seuil fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif.

02. La société Placement Obligataire SICAV détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales et ce contrairement au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué (le détail de ces dépassements figure à la note 3 du présent rapport).

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, et sous réserve des observations ci-dessus indiquées, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers intermédiaires de Placement Obligataire SICAV sont sincères et réguliers et qu'ils présentent une image fidèle pour tous les aspects significatifs de la situation financière de la Société arrêtée au 30 Juin 2007 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

SAECO Consulting

BILAN arrêté au 30 / 06 / 2007

	Notes	30 JUIN 2007	30 JUIN 2006	31 Décembre 2006
ACTIF				
Portefeuille-titres	3	143 993 760	134 720 821	140 350 974
. Obligations		54 330 445	56 698 505	56 077 149
. BTNB		0	102 347	105 977
. BTA		67 834 525	67 943 219	68 784 593
. BTZC		16 913 092		5 179 165
. OPCVM		4 915 698	9 976 750	10 204 090
Placements monétaires et disponibilités		107 946 125	73 376 994	67 417 942
. Placements monétaires	4	40 034 308	18 872 911	30 322 590
. Placements à terme	5	67 932 182	54 505 562	37 076 621
. Banque	6	-20 365	-1 479	18 731
Autres actifs		50 000	55 640	661 744
. Débiteurs divers	7	50 000	53 912	632 332
. Immobilisations		22 831	24 899	53 899
. Amortissement		-22 831	-23 171	-24 487
TOTAL ACTIF		251 989 885	208 153 455	208 430 660
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	746 733	319 247	521 848
Autres créditeurs divers	9	275 549	390 740	72 990
Total passif		1 022 282	709 987	594 838
ACTIF NET				
Capital	10	245 054 526	202 376 861	198 386 583
Sommes distribuables		5 913 078	5 066 607	9 449 239
. de la période	11	5 912 124	5 065 238	9 447 899
. de l'exercice clos				
. Report à nouveau		954	1 369	1 340
Actif net		250 967 603	207 443 468	207 835 822
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		251 989 885	208 153 455	208 430 660

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30 / 06 / 2007

	Notes	Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Période du 01/04 au 30/06/2006 retraîtée	Période du 01/01 au 30/06/2006 retraîtée	Période du 01/01 au 31/12/2006 retraîtée
Revenus du portefeuille-titres	12	<u>2 354 111</u>	<u>4 164 151</u>	<u>2 182 395</u>	<u>3 905 965</u>	<u>7 496 990</u>
. Revenus des obligations		761 872	1 526 939	782 696	1 583 334	3 176 321
. Revenus des BTNB , BTA et BTZC		1 169 309	2 214 282	967 159	1 890 091	3 888 129
. Revenus des OPCVM		422 930	422 930	432 540	432 540	432 540
Revenus des placements monétaires	13	461 177	811 439	207 281	357 898	986 422
Revenus des placements à terme	14	638 739	1 177 847	541 617	1 026 018	2 138 485
Total des revenus des placements		3 454 027	6 153 437	2 931 293	5 289 881	10 621 897
Charges de gestion des placements	15	285 824	547 210	235 888	458 178	967 705
Revenus nets des placements		3 168 203	5 606 227	2 695 405	4 831 703	9 654 192
Autres charges d'exploitation	16	83 527	161 976	69 376	134 408	282 062
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 084 676	5 444 251	2 626 029	4 697 295	9 372 130
Régularisation du résultat d'exploitation		335 931	467 873	305 261	367 943	75 769
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		3 420 607	5 912 124	2 931 290	5 065 238	9 447 899
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-335 931	-467 873	-305 261	-367 943	-75 769
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-300 779	-221 426	-333 092	-257 980	-85 206
Plus ou moins values réalisées sur titres		-49 268	-49 268	-21 862	-21 862	-21 863
Frais de négociation				0	0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE		2 734 629	5 173 557	2 271 075	4 417 453	9 265 061

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 30 / 06 / 2007

		Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Période du 01/04 au 30/06/2006	Période du 01/01 au 30/06/2006	Période du 01/01 au 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF	Résultat d'exploitation	3 084 676	5 444 251	2 626 029	4 697 295	9 372 130
NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	Variation des Plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-300 779	-221 426	-333 092	-257 980	-85 206
	Plus ou moins valeurs réalisées sur titres	-49 268	-49 268	-21 862	-21 862	-21 863
	Frais de négociation			0	0	0
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	Distribution de dividendes	-10 719 305	-9 448 287	-9 297 437	-8 172 211	-8 172 239
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	Souscriptions					
	. Capital	56 610 600	111 178 400	54 394 300	102 294 900	163 598 700
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-16 369	-2 643	-6 709	34 102	9 800
	. Régularisation des sommes distribuables	335 931	467 874	993 707	1 200 738	3 385 272
	Rachats					
	. Capital	-36 351 300	-64 236 000	-37 999 700	-63 376 300	-128 839 600
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	6 085	-1 120	-677	-23 439	-2 687
	. Régularisation des sommes distribuables			-688 445	-832 794	-3 309 503
	VARIATION DE L'ACTIF NET	12 600 271	43 131 781	9 666 114	35 542 449	35 934 804
ACTIF NET	En début d'exercice	238 367 332	207 835 822	197 777 354	171 901 019	171 901 019
	En fin d'exercice	250 967 603	250 967 603	207 443 468	207 443 468	207 835 822
NOMBRE D'ACTIONS	En début d'exercice	2 250 553	1 983 722	1 528 502	0	1 636 131
	En fin d'exercice	2 453 146	2 453 146	2 025 317	2 025 317	1 983 722
VALEUR LIQUIDATIVE	En début d'exercice	105,915	104,770	106,253	105,071	105,065
	En fin d'exercice	102,304	102,304	102,425	102,425	104,770
	TAUX DE RENDEMENT	4,36%	4,42%	4,41%	4,51%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 30/06/2007

(Unité en Dinar tunisien)

NOTE N°1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

NOTE N°2 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille - titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2.1 – Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Le portefeuille – titres est composé d'obligations, de titres émis par le Trésor (BTNB, BTA et BTZC) et de titres OPCVM. Les placements en portefeuille – titres et les placements monétaires sont comptabilisés, au moment du transfert de la propriété, pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatées au bilan pour leur montant net de retenues à la source. Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par le Trésor (BTNB, BTA et BTZC) et en titres OPCVM et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

2.2 – Evaluation des placements

Les obligations et valeurs assimilées telles que les titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier sont évaluées :

- à la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent.

2.3 – Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 l'exercice.

2.4 – Immobilisations corporelles

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet d'un amortissement linéaire aux taux suivants :

- Matériel de transport 20%
- Matériel informatique 100%

2.5 – Changement de méthodes de présentation

La société Placement Obligataire SICAV a procédé au cours de premier trimestre 2007, au changement des méthodes de présentation des revenus des BTZC et des revenus des comptes BNA placement, comme suit :

- Les revenus des BTZC, classés pendant le 4^{ème} trimestre au niveau de la rubrique des placements monétaires, ont été reclassés au cours du deuxième trimestre 2007, et pour les périodes comparatives, au niveau des revenus du portefeuille-titre.
- Les revenus des comptes BNA placement, auparavant classés au niveau de la rubrique « revenus des placements monétaire » ont été reclassés au cours du deuxième trimestre 2007 et pour les périodes comparatives au niveau des revenus des placements à terme.

NOTE N°3 : PORTEFEUILLE – TITRES

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts cours	Valeur au 30/06/07	% actif net
i) OBLIGATIONS		53 127 300	1 203 145	54 330 445	21,65
- Admises à la cote		7 260 000	160 342	7 420 342	2,96
Tunisie Leasing 2002-1	20 000	400 000	18 160	418 160	0,16
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	300 000	3 012	303 012	0,12
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	800 000	19 728	819 728	0,32
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	560 000	5 611	565 611	0,22
Tunisie Leasing 2004-2	10 000	600 000	8 448	608 448	0,24
Tunisie Leasing 2005-1	15 000	1 200 000	45 288	1 245 288	0,48
Tunisie Leasing 2006-1	14 000	1 400 000	45 472	1 445 472	0,56
Tunisie Leasing 2007	20 000	2 000 000	14 623	2 014 623	0,86
- Non admises à la cote		45 867 300	1 042 803	46 910 103	18,30
AFRICA 2003 A	10 000	800 000	37 872	837 872	0,32
AGHIR	10 000	375 000	5 224	380 224	0,15
AIL 2002 A-B-C	10 000	200 000	11 840	211 840	0,08
AIL 2005	10 000	800 000	36 472	836 472	0,32
AMEN BANK 2001	10 000	500 000	5 416	505 416	0,20
AMEN BANK 2007	20 000	2 000 000	41 008	2 041 008	0,80
AMEN LEASE 2002-1	5 000	220 000	9 332	229 332	0,09
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	28 960	5 028 960	1,99
ATL 2000-1	2 000	40 000	2 056	42 056	0,02
ATL 2002-1	15 000	300 000	12 600	312 600	0,12
ATL 2002-2	6 500	130 000	1 617	131 617	0,05
ATL 2003-1	20 000	800 000	13 968	813 968	0,32
ATL 2004-1	10 000	600 000	30 416	630 416	0,24
ATL 2004-2	30 000	1 800 000	25 344	1 825 344	0,72
ATL 2006-1	27 000	2 700 000	6 134	2 706 134	1,08
BDET 1999-B	400 000	800 000	2 560	802 560	0,32

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur 30/06/07	au % actif net
BH 2001	20 000	800 000	20 320	820 320	0,32
BIAT 2004	10 000	600 000	16 408	616 408	0,24
BTEI 2004	1 100	88 000	73	88 073	0,03
BTEI 2001	40 000	1 600 000	61 536	1 661 536	0,64
BTKD 1998	50 000	1 000 000	37 160	1 037 160	0,40
BTKD 2002	10 000	200 000	7 232	207 232	0,08
BTKD 2006	35 000	3 500 000	93 492	3 593 492	1,39
CIL 2002-2	10 000	600 000	28 408	628 408	0,24
CIL 2002-3	5 000	300 000	4 524	304 524	0,12
CIL 2003-1	10 000	800 000	32 176	831 176	0,32
CIL 2004-2	10 000	600 000	8 448	608 448	0,24
CIL 2005-1	15 000	1 500 000	59 832	1 559 832	0,60
EL MOURADI 2002 A	8 000	480 000	24 147	504 147	0,19
EL MOURASKANES 2003	6 000	480 000	1 598	481 598	0,19
GL 2001-2	5 000	200 000	2 984	205 984	0,08
GL 2002-1	10 000	600 000	35 112	635 112	0,24
GL 2004	35 000	2 100 000	56 728	2 156 728	0,84
JERBA MENZEL 2001 A	30 000	3 000 000	25 920	3 025 920	1,19
MEUBLATEX 2001 A	10 000	600 000	28 896	628 896	0,24
MOURADI PALACE 2005	3 000	300 000	341	300 341	0,12
PALMARINA 2001 A	35 000	700 000	5 656	705 656	0,28
PANOBOIX 2001 A	5 000	200 000	1 016	201 016	0,08
PENELOPE 2001	30 000	1 200 000	47 736	1 247 736	0,48
SELIMA CLUB 2002 B	3 000	180 000	384	180 384	0,07
SEPCM 2002	5 000	214 300	3 196	217 496	0,08
SOTUVER 2002	6 000	600 000	12 259	612 259	0,24
STAR 2004	2 400	2 400 000	24 394	2 424 394	0,96
TOUTA 2002 A	6 000	360 000	16 512	376 512	0,14
UNIFACTOR 2005	20 000	1 600 000	69 072	1 669 072	0,64
UNIFACTOR 2006-1	10 000	1 000 000	30 344	1 030 344	0,40
UTL 2004	10 000	1 000 000	14 080	1 014 080	0,40

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 30/06/2007	% actif net
ii) Titres des OPCVM		4 918 235	-2 537	4 915 698	1,96
SANADETT SICAV	6 800	68 408	680	69 088	0,03
UNIVERS OBLIG.SICAV	5 760	58 032	576	58 608	0,02
FCPSALAMCAP	25 000	2 664 453	-19 153	2 645 300	1,06
FCPSALAMPLUS	20 857	2 127 342	15 360	2 142 702	0,85
iii) Titres émis par le Trésor		81 792 431	2 955 186	84 747 617	33,73
- BTZC		16 607 707	305 385	16 913 092	6,73
BTZC 161010	31 400	16 607 707	305 385	16 913 092	6,73
- BTA		65 184 724	2 649 801	67 834 525	27,00
BTA à 6,5% sur 10 ans	5 232	5 184 724	83 998	5 268 722	2,07
BTA 10 ans 7% Fev. 2015	24 000	24 000 000	665 943	24 665 943	9,83
BTA 10 ans 7.5% Avril 2014	20 000	20 000 000	780 382	20 780 382	8,28
BTA sur 12 ans 8.255% Juil. 2014	16 000	16 000 000	1 119 478	17 119 478	6,82
Total en Dinars		139 837 966	4 155 794	143 993 760	52,85

Composition du portefeuille

L'analyse du tableau des ratios émetteurs permet de constater que, contrairement aux dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, la Société détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales.

Emetteurs	Titres	Montant souscrits par la SICAV en DT	En-cours émissions 30/06/07	des au Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	1 200 000	1 600 000	75
PALMARINA	PALMARINA	700 000	1 400 000	50
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	42,86
BTEI	BTEI	1 600 000	11 602 611	13,79
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	375 000	1 556 275	24,10

NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES

	Emetteur	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 30/06/2007	% actif net
Titres à long terme :		29 570 007	722 972	30 292 979	13,07
- Billet s de trésorerie CEDRIA	CEDRIA	3 000 000	31 552	3 031 552	1,21
- Billet s de trésorerie AIL	BTKD	160 427	16 824	177 251	0,07
- Billets de trésorerie SEPT	SEPT	2 078 472	182 360	2 260 832	0,90
- CD BTE	BTE	3 000 000	123 733	3 123 733	1,24
- CD BTKD	BTKD	3 000 000	115 227	3 115 227	1,24
- Billet de trésorerie ALMES	ALMES	3 000 000	85 397	3 085 397	1,23
- Billet de trésorerie CERAMIQUE		5 000 000	110 442	5 110 442	2,04
- FCC BIAT CREDIMMO 1-P1	BIAT	2 831 108	16 751	2 847 859	1,14
- FCC BIAT CREDIMMO 1-P2	BIAT	1 500 000	9 972	1 509 972	0,60
- FCC BIAT CREDIMMO 2	SNA	5 000 000	21 401	5 021 401	2,00
- Billet de trésorerie TL	T.Leasing	1 000 000	9 313	1 009 313	0,40
Titres à court terme :		9 492 435	248 894	9 741 329	3,89
- Billets de trésorerie SNA	SNA	5 635 325	165 692	5 801 017	2,31
- Billets de trésorerie CIL	CIL	1 904 466	66 167	1 970 633	0,79
- Billets de trésorerie TL	T.Leasing	1 952 644	17 035	1 969 679	0,79
Total en Dinars		39 062 442	971 866	40 034 308	16,96

NOTE N°5 : PLACEMENTS A TERME

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 30/06/07	% actif net
Titres long terme :			43 366 000	1 743 950	45 109 950	17,97
- Compte BNA placement	BNA	43 366	43 366 000	1 743 950	45 109 950	17,97
Titres à court terme :			22 513 000	309 232	22 822 232	9,09
- Compte BNA placement	BNA	22 513	22 513 000	309 232	22 822 232	9,09
Total en Dinars			65 879 000	2 053 182	67 932 182	27,06

NOTE N°6 : DISPONIBILITES

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 décembre 2006
Avoirs en banque	3 362	1 274	18 731
Encaissements perçus et non encore comptabilisés	-23 627	-	-
Décaissements non encore comptabilisés	-	-	-

Sommes à régler	-100	-2 753	-
- Rachats	-	-	-
- Autres	-100	-2 753	-
- Placements à régler	-	-	-
Sommes à encaisser	-	-	-
Total en Dinars	-20 365	-1 479	18 731

NOTE N°7 : DEBITEURS DIVERS

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 décembre 2006
ETAT	-	3 912	3 912
Avance impôt sur achat BTA	-	3 912	3 912
Avance retenues à la source	-	-	-
REMBOURSEMENTS EMPRUNTS :	50 000	50 000	628 420
Obligations TL 04-25 à 7%	-	-	-
Obligations GL 0127 à 7,5%	-	-	460 420
Obligation BH 02 IF TMM + 1,25%	-	-	118 000
Report échéance du 29/09/2005 « BATAM »	50 000	50 000	50 000
Total en Dinars	50 000	53 912	632 332

NOTE N°8 : OPERATEURS CREDITEURS

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 Décembre 2006
Gestionnaire (BNA Capitaux)	178 640	147 430	158 959
Dépositaire (BNA)	568 093	171 817	362 889
Total en Dinars	746 733	319 247	521 848

NOTE N°9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 Décembre 2006
Administrateurs – jetons de présence	9 155	11 182	18 462
Commissaire aux comptes	6 693	5 519	14 499
Conseil du Marché Financier (CMF)	20 981	16 567	18 181
Rachats	230 744	346 562	20 213
Retenue à la source à payer	-	4 028	-
Autres	7 976	6 882	1 635
Total en Dinars	275 549	390 740	72 990

NOTE N°10 : CAPITAL

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 Décembre 2006
Capital au début de période			
- Montant	198 372 200	163 613 100	163 613 100
- Nombre de titres	1 983 722	1 636 131	1 636 131
- Nombre d'actionnaires	2 386	2 115	2 115
Souscriptions réalisées			
- Montant	111 178 400	102 294 900	163 598 700
- Nombre de titres	1 111 784	1 022 949	1 635 987
Rachats effectués			
- Montant	-64 236 000	-63 376 300	-128 839 600
- Nombre de titres	-642 360	-633 763	-1 288 396
Capital fin de période			
- Montant	245 314 600	202 531 700	198 372 200
- Nombre de titres	2 453 146	2 025 317	1 983 722
- Nombre d'actionnaires	2 442	2 401	2 386
Sommes non distribuables de l'exercice	-274 457	-269 178	-99 956
i) Résultat non distribuable	-270 694	-279 842	-107 069
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-221 426	-257 980	-85 206
- Plus (ou moins) values réalisées sur titres	-49 268	-21 862	-21 863
- Frais de négociation	-	-	-
ii) Régularisation des sommes non distribuables	-3 763	10 664	7 113
- Aux émissions	-2 643	34 103	9 800
- Aux rachats	-1 120	-23 439	-2 687
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos	14 383	114 339	114 339
Total en Dinars	245 054 526	202 376 861	198 386 583

NOTE N°11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE

	30 Juin 2007	30 Juin 2006	31 Décembre 2006
Résultat d'exploitation	5 444 251	4 697 295	9 372 130
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	467 873	367 943	75 769
Total en Dinars	5 912 124	5 065 238	9 447 899

NOTE N°12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE – TITRES

	Période du 01/04 au 01/04 30/06/2007 30/06/2006		31 Décembre 2006
Revenus des obligations :	761 872	782 696	3 176 321
- Intérêts courus	-403 608	-365 224	-229 198
- Intérêts échus	1 165 480	1 147 920	3 405 519
Revenus des BTNB & BTA :	1 169 309	967 159	3 888 129
- Intérêts courus	-27 492	-232 840	195 408
- Intérêts courus à l'achat sur BTA	-	-	-15 649
- Intérêts échus	1 196 801	1 199 999	3 708 370
Revenus des OPCVM	422 930	432 540	432 540
Total en Dinars	2 354 111	2 182 395	7 496 990

NOTE N°13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

	Période du 01/04/ au 01/04/ au 30 /06/2007 30 /06/2006		31 Décembre 2006
Revenus des F C C :	75 517	25 377	165 023
- Intérêts courus	21 933	25 377	53 627
- Intérêts échus	53 584	-	111 396
Revenus des billets de trésorerie :	315 287	181 904	821 399
- Intérêts courus	255 141	181 904	484 183
- Intérêts échus	60 146	-	337 216
Revenus du placement en compte BNA :	70 373	541 617	-
- Intérêts courus	70 373	294 037	-
- Intérêts échus	-	247 580	-
Total en Dinars	461 177	748 898	986 422

NOTE N°14 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME

	Période du 01/04/ au 01/04/ au 30/06/2007 30/06/2006		31 Décembre 2006
Revenus des placements en compte BNA :	638 739	-	2 138 485
- Intérêts courus	305 497	-	585 775
- Intérêts échus	333 242	-	1 552 710
Total en Dinars	638 739	-	2 138 485

NOTE N°15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

	Période du 01/04/ au 01/04/ au 30/06/2007 30/06/2006		31 Décembre 2006
Rémunération du gestionnaire (*)	178 640	147 430	604 816
Rémunération du dépositaire (**)	107 184	88 458	362 889
Total en Dinars	285 824	235 888	967 705

(*) La gestion de Placement Obligataire – SICAV est confiée à l'établissement gestionnaire « BNA Capitaux ». Celui-ci est chargé de la gestion administrative, financière et comptable de la société.

En Contrepartie de ses prestations, le gestionnaire reçoit une rémunération de 0,25% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

(**) La BNA assure les fonctions de dépositaire pour « Placement Obligataire - SICAV ». Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;
- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, le dépositaire reçoit une rémunération de 0,15% l'an, calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

NOTE N°16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	Période du 01/04 au 30/06/2007	01/04 au 30/06/2006	31 Décembre 2006
Jetons de présence	4 603	4 615	18 461
Redevance CMF	60 556	49 977	205 742
Honoraires	4 986	3 750	15 000
Rémunération du directeur général	2 319	2 294	9 176
TCL	7 034	5 862	21 131
Dotations aux amortissements	-	172	1 656
Diverses charges d'exploitations	4 029	2 706	10 896
Total en Dinars	83 527	69 376	282 062

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BNA ARRETEE AU 30/06/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007.

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier lors de la réunion de votre conseil d'Administration tenue le 16 mars 2006, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes trimestriels arrêtés au 30 juin 2007.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des états financiers de la SICAV BNA à la date sus indiquée. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises et a comporté, par conséquent, les contrôles, sondages ainsi que toutes autres procédures de vérification jugées nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligence normale.

Nous avons vérifié le respect par la SICAV BNA des conventions comptables de base telles que prévues par la loi 96-112 du 30 décembre 1996, du décret 96-2459 du 30 décembre 1996 ainsi que des normes comptables relatives aux OPCVM prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Au 30 juin 2007, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à 3.099.742 D et sont composés de :

- valeurs mobilières pour un total de 2.416.767 D soit 78 % ;
- et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 682.975 D soit 22 %.

Ces proportions sont quasiment conformes aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36, et 37 du code des organismes de placement collectif, promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001. Le dit article stipule que les actifs des organismes de placement collectif en valeurs mobilières se composent de valeurs mobilières dans la proportion de 80 % et de liquidités et quasi-liquidités dans la proportion de 20%.

La société SICAV BNA emploie son actif net arrêté à 3.065.176 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables sans dépasser le taux de participation maximum de 10 % prévu par l'article 29 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la SICAV-BNA arrêtés au 30 juin 2007 tels qu'annexés aux pages suivantes du présent rapport sont réguliers et donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société.

Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 juin 2007 font apparaître un total du bilan de 3.099.742 D, un actif net de 3.065.176 D et un résultat net de la période déficitaire de 119.949 D.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAOUF MENJOUR

MEMBRE INDEPENDANT DE BAKER TILLY INTERNATIONAL

BILAN arrêté au 30 / 06 / 2007

	Note	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
ACTIF				
Portefeuille-titres	3.1	<u>2 416 767</u>	<u>2 112 716</u>	<u>2 421 514</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2.317.795	1.792.900	2.154.072
Autres valeurs			258.369	267 442
Titres d'OPCVM		98.972	61.447	
Placements monétaires et disponibilités		<u>682 975</u>	<u>527 350</u>	<u>626 795</u>
Placements monétaires	3.2	635.092	527 198	626 555
Disponibilités		47.883	152	240
TOTAL ACTIF		3 099 742	2 640 066	3 048 309
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3.3	11.608	9 271	11 446
Autres créditeurs divers	3.4	22.958	20 737	36 788
TOTAL PASSIF		34 566	30 008	48 234
ACTIF NET				
Capital		<u>3 000 769</u>	<u>2 554 514</u>	<u>2 948 715</u>
Capital en nominal	3.5	<u>4 193 200</u>	<u>3 799 200</u>	<u>4 010 400</u>
Capital début de période		4.010.400	3 943 900	3 943 900
Emission en nominal		7.894.200	4 053 400	9 697 600
Rachat en nominal		< 7 711 400>	< 4 198 100>	< 9 631 100>
Sommes non distribuables		< 1 192 431>	< 1 244 686>	< 1 061 685>
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	< 1 061 685>	< 1 473 137>	< 1 473 136>
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	< 130 746>	228 451	411 451
Sommes distribuables		<u>64 407</u>	<u>55 544</u>	<u>51 360</u>
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	64.380	55 537	51 353
Sommes distribuables de l'exercice clos				
Report à nouveau		27	7	7
ACTIF NET		3 065 176	2 610 058	3 000 075
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 099 742	2 640 066	3 048 309

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30 / 06 / 2007

	Note	Période 01/04/2007 30/06/2007	Période 01/01/2007 30/06/2007	Période 01/04/2006 30/06/2006	Période 01/01/2006 30/06/2006	Période 01/01/2006 31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	4.1	96 410	99 468	88 401	92 839	125 487
Dividendes		96 410	96 410	78 418	78 418	101 992
Revenus des titres OPCVM				5 495	5 495	5 495
Revenus des obligations et valeurs assimilées			3 058	4 488	8 926	18 000
Revenus des placements à terme	4.2	5 305	12 004	3 527	7 736	17 166
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		101 715	111 472	91 928	100 575	142 652
Charges de gestion des placements	4.3	< 10 139>	< 21 002>	< 8 982>	< 17 625>	< 37 174>
REVENU NET DES PLACEMENTS		91 576	90 470	82 946	82 950	105 478
Autres produits				-		
Autres charges	4.4	< 19 828>	< 37 851>	< 16 082>	< 31 625>	< 64 135>
RESULTAT D'EXPLOITATION		71 748	52 619	66 864	51 325	41 343
Régularisation du résultat d'exploitation		12 326	11 761	6 012	4 212	10 010
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		84 074	64 380	72 876	55 537	51 353
		< 12 326>	< 11 761>	< 6 012>	< 4 212>	< 10 010>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		< 246 763>	< 105 447>	27 370	261 233	360 171
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	4.5	59 513	149 133	< 41 792>	< 72 154>	103 614
Frais de négociation		< 4 446>	< 7 728>	< 2 429>	< 4 631>	< 8 828>
RESULTAT NON DISTRIBUABLE		< 191 697>	35 957	< 16 851>	184 448	454 957
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4.6	< 119 949>	88 576	50 013	235 773	496 300

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 30 / 06 / 2007

	Période 01/04/2007 30/06/2007	Période 01/01/2007 30/06/2007	Période 01/04/2006 30/06/2006	Période 01/01/2006 30/06/2006	Période 01/01/2006 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT					
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	< 119 949>	88 576	50 013	235 773	496 300
Résultat d'exploitation	71 748	52 619	66 864	51 325	41 343
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	< 246 763>	< 447>	27 370	261 233	360 171
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	59 513	149 133	< 41 792>	< 72 154>	103 614
Frais de négociation de titres	< 4 446>	< 7 728>	< 2 429>	< 4 631>	< 8 828>
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	< 50 583>	< 51 333>	< 32 430>	< 31 827>	< 31 827>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	129 168	27 858	< 159 248>	< 96 485>	33 004
Souscriptions					
Capital	3 104 800	7 894 200	2 012 000	4 053 400	9 697 600
Régularisation des sommes non distribuables	< 816 021>	< 1 899>	< 646 585>	< 1 344 247>	< 3 015 856>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	12 326	11 761	6 012	4 212	10 010
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos					
Rachats					
Capital	-2.863.400	-7.711.400	< 2 231 400>	< 4 198 100>	< 9 631 100>
Régularisation des sommes non distribuables	691.463	1.732.825	700 725	1 388 250	2 972 350
Régularisation des sommes distribuables Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos					
VARIATION DE L'ACTIF NET	< 41 364>	65 101	< 141 665>	107 461	497 477
ACTIF NET					
En début de période	3 106 540	3 000 075	2 751 723	2 502 597	2 502 597
En fin de période	3 065 176	3 065 176	2 610 058	2 610 058	3 000 075
NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)					
En début de période	39 518	40 104	40 186	39 439	39 439
En fin de période	41.932	41.932	37 992	37 992	40 104
VALEUR LIQUIDATIVE	73,099	73,099	68,700	68,700	74,807
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	-21,590%	-1,154%	6,051%	19,236%	19,163%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 30/06/2007

(Unité en Dinar tunisien)

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a été créée le 4 novembre 1993 et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 2 août 1993.

Elle a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV BNA bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi 95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus des titres de placement qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20 %.

La BNA CAPITAUX intermédiaire en bourse assure la gestion du portefeuille de la SICAV BNA, la Banque Nationale Agricole est désignée dépositaire de ses actifs.

Les membres du conseil d'administration de la SICAV BNA sont :

M Mohamed BERRAIES
Mme Taoufika B AMMAR
La Banque Nationale Agricole- BNA
La société Immobilière et de Participations- SIMPAR
La société ESSOUKNA
La Sté Immobilière et de Viabilisation- SIVIA
La Sté El Médina
La Sté Gle d'Etudes de Supervision et de Travaux -SOGEST
La Sté BNA Capitaux

Ils sont tous nommés par l'assemblée générale ordinaire réunie le 18 avril 2006 pour la période 2006, 2007 et 2008.

La SICAV BNA siège au troisième étage de l'immeuble 27 Bis rue de Liban 1002 Tunis.

2- CONVENTIONS ET PRINCIPES COMPTABLES :

Les états financiers de la SICAV BNA arrêtés au 30 juin 2007, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes 16 à 18 prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net,
- Les notes aux états financiers.

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 le prix d'achat. Les frais sur les opérations sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date du 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 évalués, à la date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La valeur du marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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 et aussi comme composante du résultat net de l'exercice.

2-3- Evaluation des placements monétaires :

Ces titres sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2-4- Cession des placements :

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables et apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3- NOTES AU BILAN :

3.1 Portefeuille Titres

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 30 JUIN 2007
En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2007	% actif net	% du capital de l'émetteur
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u>		<u>2.139.001</u>	<u>2.317.794</u>	<u>75,62</u>	
Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		1.913.171	2.166.684	70,69	
<u>Actions</u>		<u>1.853.213</u>	<u>2.108.924</u>	<u>68,80</u>	
ADWYA	14986	34.768	57.546	1,88	0,14
ATB	6.000	16.956	30.642	1,00	0,01
BH	5.000	74.390	107.565	3,51	0,03
BH NS 2007	668	14.025	14.025	0,46	0,00
BIAT	4.000	146.241	147.200	4,80	0,02
BIAT NS 2006	2.500	73.150	66.250	2,16	0,01
BNA	27.638	252.894	230.943	7,53	0,14
BT	2.800	215.986	257.600	8,40	0,04
BTE	6.500	173.797	195.338	6,37	0,14
CIL	3.000	34.380	38.640	1,26	0,12
ESSOUKNA	10.000	54.816	46.750	1,53	0,33
SFBT	4.000	180.913	285.600	9,32	0,01
SIMPAR	5.000	108.180	158.335	5,17	0,83
SOTRARIL	2.000	43.734	68.946	2,25	0,07
SPDIT SICAF	5.000	38.449	37.140	1,21	0,02
STB	6.000	61.020	64.230	2,10	0,02
TL	10.500	135.533	135.513	4,42	0,19

suite					
Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2007	% actif net	% du capital de l'émetteur
TL NS 2006	2.250	28.133	29.376	0,96	0,04
TRNG1/15	1.310	10.120	10.120	0,33	
TUNINVEST	14.500	155.728	127.165	4,15	1,50
Droits		59.958	57.760	1,88	
AMSDA1/50	1				
AMSDA1/51	1				
AMSDA1/26	1				
AB DA 1/27	2	2	1		
ADWYA DA	14.986	3.447	5.590	0,18	
BH DA 7	5.010	7.013	6.513	0,21	
CIL 07	6.000	21.000	19.320	0,63	
SFBT 07	4.030	24.350	22.810	0,74	
SITS DA	5.004	1.451	1.351	0,04	
SITS DS	5.000	200	50	0,00	
TJDS	4.500			0,00	
TLSO7	9.240	2.495	2.125	0,07	
TRDA	3				
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote		225.830	151.110	4,93	0,80
TUNISRE	19.663	225.830	151.110	4,93	0,80
TITRE D'OPCVM		100.000	98.973	3,23	
CONFIANCE FCP	500	50.000	49.535	1,62	
PROGRES FCP	500	50.000	49.438	1,61	
OBLIGATION		634.000	635.092	20,72	
Titres émis par le Trésor et négociable sur le marché financier	634	634.000	635.092	20,72	
TOTAL		2.873.001	3.051.859	99,57	

3.2 Placement à terme

Titres	Nombre	Coût d'Acqu	Valeur Act	% actif net
Compte BNA placement	634	634.000	635.092	20,72%

3.3 Opérateurs créditeurs

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire	9.843	8.687	10.266
Rémunération du dépositaire	1.765	584	1.180
TOTAL	11.608	9.271	11.446

3.4 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Jetons de présence	-5.664	1.704	3.599
Commissaire aux comptes	9.873	3.632	6.969
Conseil du marché financier	185	192	241
Primes et indemnité	11.204	7.278	25.067
Autres	7.362	7.931	912
TOTAL	22.958	20.737	36.788

L'assemblée générale des actionnaires réunie le 5 avril 2007 a fixé le montant des jetons de présence au titre de l'exercice 2006 à 13.500 D alors qu'il étaient comptabilisés à fin 2006 à 3.599 D, la différence de 7.836 D est en cours d'enregistrement au niveau des charges de l'exercice 2007.

3.5 Capital :

Capital au 01/01/2007

Montant	4.010.400
Nombre de titres	40.104
Nombre d'actionnaire	207

Souscriptions réalisées

Montant	7.894.200
---------	-----------

Nombre de titres	78.942
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	7.711.400
Nombre de titres	77.114
<u>Capital au 30/06/2007</u>	
Montant	4.193.200
Nombre de titres	41.932
Nombre d'actionnaire	201

3.6 Sommes non distribuables des exercices antérieurs:

Résultat non distribuable exercice clos	-1.473.136
Emission en primes d'émissions au 31 décembre 2006	-3.015.856
Rachat en primes d'émissions au 31/12/2006	2.972.350
Résultat non distribuable au 31/12/2006	454.957
	-1.061.685

3.7 Sommes non distribuables de l'exercice en cours :

Résultat non distribuable au 30 Juin 2007	35.957
Emission en primes d'émissions au 30 Juin 2007	-1.899.528
Rachat en primes d'émissions au 30 Juin 2007	1.732.825
	-130.746

3.8 Sommes distribuables de l'exercice en cours :

Résultat d'exploitation au 30 Juin 2007	52.619
Régularisation du résultat d'exploitation	11.761
	64.380

4. NOTES A L'ETAT DE RESULTAT :

4.1 Revenus du portefeuille titres

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Dividendes des actions	96.410	78.418	101.992
Revenue des titres OPCVM		5.495	5.495
Revenus des obligations et valeurs assimilées	0	4.488	18.000
	96.410	88.401	125.487

4.2 Revenues des placements à terme :

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Interêt compte BNA placement	5.305	3.527	17.166
	5.305	3.527	17.166

4.3 Charges de gestion des placements :

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Rémunération du gestionnaire	9.842	8.687	35.994
Rémunération du dépositaire	297	295	1.180
	10.139	8.982	37.174

4.4 Autres charges :

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Primes+indemnité	9.553	8.000	32.000
Jetons de présence	2.801	868	3.599
Redevances	703	620	2.608
Honoraires	1.659	1.650	6.600
Autres	5.112	4.944	19.327
	19.828	16.082	64.134

4.5 Résultat de la période

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Résultat d'exploitation	71.748	66.854	41.343
Résultat non distribuable (1)	-191.697	-16.851	454.957
	-119.949	50.003	496.300

(1) le résultat non distribuable de la période est analysé comme suit :

	01/04/2007 au 30/06/2007	01/04/2006 au 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
Variation des plus ou moins values potentielles	-246.763	27.370	360.171
Plus ou moins values réalisées	59.513	-41.792	103.614
Frais de négociation	-4.446	-2.429	-8.828
	-191.697	-16.851	454.957

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE CAP OBLIG SICAV
ARRETEE AU 30/06/2007**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007.

En notre qualité de commissaire aux comptes de CAP OBLIG SICAV 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 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.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-06-2007 à raison de 26,35% dans des liquidités et quasi-liquidités ce qui est en dépassement de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

En dehors de l'observation précitée, 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 30-06-07, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young
Nouredine HAJJI**

**CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)**

		<u>30/06/2007</u>	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2006</u>
	<u>ACTIF</u>			
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	20 246 276	20 179 007
	Actions et valeurs assimilées		1 038 663	1 391 392
	Obligations et valeurs assimilées		18 906 226	18 787 615
	Autres Valeurs		301 387	0
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		10 275 299	8 895 260
	a- Placements monétaires	3.3	10 213 596	8 850 579
	b- Disponibilités		61 703	44 681
AC4-	Autres actifs		0	0
	TOTAL ACTIF		30 521 575	29 074 267
	<u>PASSIF</u>			
PA1-	Opérateurs créditeurs		22 330	20 788
PA2-	Autres créditeurs divers		6 177	979
	TOTAL PASSIF		28 507	21 767
	<u>ACTIF NET</u>			
CP1-	Capital	3.5	29 821 094	28 434 247
CP2-	Sommes distribuables		671 974	618 253
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		62	217
	b - Sommes distribuables de l'exercice		671 912	618 036
	ACTIF NET		30 493 068	29 052 500
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		30 521 575	29 074 267

CAP OBLIG SICAV**ETAT DE RESULTAT****Période du 01-04-07 au 30-06-07**

(exprimé en dinar Tunisien)

			Période	Période	Période	Période	Exercice
			du 01-04-07	du 01-01-07	du 01-04-06	du 01-01-06	clos le
			au 30-06-07	au 30-06-07	au 30-06-06	au 30-06-06	31-12-06
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	306 819	570 360	281 901	491 928	1 038 273
	Dividendes		40 484	40 484	41 731	41 731	41 731
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		264 948	528 489	240 170	450 197	996 542
	Revenus des autres valeurs		1 387	1 387	0	0	0
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	111 054	209 891	141 881	322 924	547 273
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		417 873	780 251	423 782	814 852	1 585 546
CH1-	Charges de gestion des placements	3.6	-65 587	-127 949	-69 580	-138 884	-275 145
	REVENU NET DES PLACEMENTS		352 286	652 302	354 202	675 968	1 310 401
CH2-	Autres charges	3.7	-8 435	-16 389	-8 922	-17 733	-34 820
	RESULTAT D'EXPLOITATION		343 851	635 913	345 280	658 235	1 275 581
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		33 686	35 998	-82 714	-40 199	-138 405
	SOMMES DISTRIBUTUABLES DE LA PERIODE		377 537	671 911	262 566	618 036	1 137 176
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-33 686	-35 998	82 714	40 199	138 405
	(annulation)						
	Variation des Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-30 967	-20 059	-25 586	-25 441	1 136
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		0	625	-2 256	-1 115	-746
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		312 884	616 479	317 438	631 679	1 275 971

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-04-07 au 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-04- 07 au 30-06- 07	Période du 01-01- 07 au 30-06- 07	Période du 01-04- 06 au 30-06- 06	Période du 01-01- 06 au 30-06- 06	Exercice clos le 31-12-06
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	312 884	616 479	317 438	631 679	1 275 971
Résultat d'exploitation	343 851	635 913	345 280	658 235	1 275 581
Plus (ou moins) values potentielles sur titres	-30 967	-20 059	-25 586	-25 441	1 136
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	625	-2 256	-1 115	-746
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-1 160 659	-1 160 659	-1 384 200	-1 384 200	-1 384 200
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	2 393 794	3 196 709	-6 053 806	-3 214 359	-5 070 613
a / Souscriptions	11 071 738	23 352 448	13 517 040	27 313 005	57 400 148
Capital	10 852 760	22 564 802	13 218 684	26 351 126	55 543 936
Régularisation des sommes non distribuables	185	2 852	-3 777	-3 354	-19 335
Régularisation des sommes distribuables	218 793	784 794	302 133	965 233	1 875 547
b / Rachats	-8 677 944	-20 155 739	-19 570 846	-30 527 364	-62 470 761
Capital	-8 483 648	-19 427 855	-19 066 121	-29 519 548	-60 469 453
Régularisation des sommes non distribuables	175	-2 429	3 062	2 854	17 896
Régularisation des sommes distribuables	-194 471	-725 455	-507 787	-1 010 670	-2 019 204
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 546 019	2 652 529	-7 120 568	-3 966 880	-5 178 842
AN4- ACTIF NET					
en début de période	28 947 049	27 840 539	36 173 069	33 019 381	33 019 381
en fin de période	30 493 068	30 493 068	29 052 500	29 052 500	27 840 539
AN5- NOMBRE D'ACTIONS					
en début de période	274 268	266 602	342 522	315 776	315 776
en fin de période	297 921	297 921	284 144	284 144	266 602
VALEUR LIQUIDATIVE	102,353	102,353	102,246	102,246	104,427
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,09%	4,23%	3,94%	4,01%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 30/06/2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/06/2007 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. 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 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 obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 30.06.07 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 d'arrêté.

Les placements monétaires 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 leur annulation 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3- 1 Note sur le Portefeuille-titres

Le portefeuille-titres est composé au 30-06-07 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-07 à 20 246 276 dinars et se répartit ainsi

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/07	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 171	1 057 586	1 038 663	3,41%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 171	1 057 586	1 038 663	3,41%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 578 828	37,97%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 512 420	27,92%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 066 408	10,06%
Emprunts de sociétés	92 700	7 130 000	7 327 397	24,03%
AIL 2002 A	2 000	40 000	42 368	0,14%
ATB 2007/1	3 000	300 000	301 562	0,99%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 603 635	5,26%
ATL 2002/2	1 500	30 000	30 373	0,10%
ATL 2004/1	7 500	450 000	472 812	1,55%
BTKD 2002	1 500	30 000	31 085	0,10%
CIL 2002/3	500	30 000	30 452	0,10%
CIL 2002/2	1 000	60 000	62 841	0,21%
E.O.AL 2002-1	3 500	154 000	160 558	0,53%
GL 2004-1	10 000	600 000	616 208	2,02%
GL 2003-1	5 000	400 000	422 092	1,38%
GL-2001-2	500	20 000	20 598	0,07%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	80 000	80 011	0,26%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	180 000	182 534	0,60%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	1 000 000	1 032 480	3,39%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	1 016 000	1 054 344	3,46%
TUNISIELEASING 2002-2	1 000	20 000	20 201	0,07%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	120 000	121 202	0,40%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 042 040	3,42%
FCC	300	300 000	301 387	0,99%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	100 000	100 437	0,33%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	200 950	0,66%
Total		19 504 486	20 246 276	66,40%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 306 819 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du deuxième trimestre 2007 sur le portefeuille titres.

Désignation	Période du 01/04/07 au 30/06/07	Période du 01/04/06 au 30/06/06	Exercice clos le 31/12/2006
Revenus des obligations de sociétés	97 408	88 017	375 435
Revenus des obligations d'Etat	167 540	152 153	621 107
Dividendes	40 484	41 731	41 731
Revenus des FCC	1 387	0	0
Total	306 819	281 901	1 038 273

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/07 à 10 213 596 dinars et correspond à des billets de trésorerie et à des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/07	% actif net
Billet de trésorerie	44	2 190 369	2 241 164	7,35%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 544 160	5,06%
BIT 29/07/07 7%	14	690 369	697 004	2,29%
Autres Placements monétaires	7 940	7 940 000	7 972 432	26,15%
Placement à terme 5%	7 940	7 940 000	7 972 432	26,15%
Total	7 984	10 130 369	10 213 596	35,16%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 111 054 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du deuxième trimestre 2007 sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/04/07 au 30/06/07	Période du 01/04/06 au 30/06/06	Exercice clos le 31/12/06
Revenus des placements à terme	76 998	120 951	454 525
Revenus des billets de trésorerie	34 056	20 930	92 748
Total	111 054	141 881	547 273

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 1 546 019 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	2 338 504
Variation de la part Revenu	-792 485
Variation de l'Actif Net	1 546 019

Les mouvements sur le capital au cours du deuxième trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/04/2007

Montant:	27 470 994
Nombre de titres:	274 268
Nombre d'actionnaires :	463

Souscriptions réalisées

Montant:	10 852 760
Nombre de titres émis:	108 353
Nombre d'actionnaires nouveaux :	106

Rachats effectués

Montant:	8 483 648
Nombre de titres rachetés:	84 700
Nombre d'actionnaires sortant:	93

Capital au 30/06/2007

Montant:	29 840 105*
Nombre de titres:	297 921
Nombre d'actionnaires :	476

(*) 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 30/06/2007).

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	29 840 105
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-20 059
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	625
Régularisation des sommes non distribuables de la période	423
Capital au 30-06-07	29 821 094

3.6- 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.

3.7- 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 ainsi que la charge TCL.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV SECURITY
ARRETEE AU 30/06/2007**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 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 30 juin 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.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 30-06-2007 à raison de 48,47% dans les liquidités et quasi-liquidités. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV (ne devant pas dépasser 20% de l'actif net).

En dehors de l'observation précitée, 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 30-06-2007, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

**SICAV SECURITY
BILAN ARRETE AU 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)**

		30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
ACTIF				
AC1- Portefeuille-titres		560 023	725 356	693 308
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	263 330	246 423	299 506
Obligations et valeurs assimilées	3.2	296 693	478 933	393 802
AC2- Placements monétaires et disponibilités		525 422	340 522	680 817
a- Placements monétaires	3.4	493 089	320 967	672 822
b- Disponibilités		32 333	19 555	7 995
TOTAL ACTIF		1 085 445	1 065 878	1 374 125
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs		1 049	1 213	1 378
PA2- Autres créditeurs divers		278	328	328
TOTAL PASSIF		1 327	1 541	1 706
ACTIF NET				
CP1- Capital	3.6	1 063 656	1 040 313	1 326 459
CP2- Sommes distribuables		20 642	24 024	45 960
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		51	63	78
b - Sommes distribuables de l'exercice		20 411	23 961	45 882
ACTIF NET		1 084 118	1 064 337	1 372 419
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 085 445	1 065 878	1 374 125

SICAV SECURITY**ETAT DE RESULTAT****Période du 01-04-07 au 30-06-07**

(exprimé en dinar Tunisien)

			Période du 01-04- 07 au 30-06- 07	Période du 01-01- 07 au 30-06- 07	Période du 01-04- 06 au 30-06- 06	Période du 01-01- 06 au 30-06- 06	Période du 01-01- 06 au 31-12- 06
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.3	12 802	17 912	19 200	25 429	37 954
	Dividendes		8 457	8 457	13 324	13 324	13 324
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 345	9 455	5 876	12 105	24 630
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.5	5 496	12 231	5 533	13 257	23 323
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		18 298	30 143	24 733	38 686	61 277
CH1							
-	Charges de gestion des placements	3.7	-3 290	-7 174	-3 826	-8 002	-15 240
	REVENU NET DES PLACEMENTS		15 008	22 969	20 907	30 684	46 037
CH2							
-	Autres charges	3.8	-334	-745	-407	-796	-1 477
	RESULTAT D'EXPLOITATION		14 674	22 224	20 500	29 888	44 560
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-895	-1 813	-5 865	-5 927	1 322
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		13 779	20 411	14 635	23 961	45 882
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		895	1 813	5 865	5 927	-1 322
	(annulation)						
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-9 170	6 339	-5 346	21 014	53 444
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		6 786	32 977	10 006	10 006	13 776
	Frais de négociation		-81	-273	-239	-385	-482
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		12 209	61 267	24 921	60 523	111 298

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-04-07 au 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-04- 07 au 30-06- 07	Période du 01-01- 07 au 30-06- 07	Période du 01-04-06 au 30-06-06	Période du 01-01- 06 au 30-06- 06	Période du 01-01- 06 au 31-12- 06
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT					
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	12 209	61 267	24 921	60 523	111 298
Résultat d'exploitation	14 674	22 224	20 500	29 888	44 560
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-9 170	6 339	-5 346	21 014	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	6 786	32 977	10 006	10 006	13 776
Frais de négociation	-81	-273	-239	-385	-482
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-38 054	-38 054	-41 836	-41 836	-41 836
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-74 185	-311 514	-361 536	-183 231	74 077
a / Souscriptions	24 411	632 556	256 654	1 004	1 821
				354	903
Capital	23 407	591 351	244 523	959 165	1 722
Régularisation des sommes non distribuables	785	19 783	7 017	13 897	031
Régularisation des sommes distribuables	219	21 422	5 114	31 292	44 897
				-1 187	-1 747
b / Rachats	-98 586	-944 070	-618 190	585	826
Capital	-94 160	-885 953	-589 166	-1 130	-1 651
Régularisation des sommes non distribuables	-3 223	-27 027	-14 969	983	879
Régularisation des sommes distribuables	-1 213	-31 090	-14 055	-22 012	-44 938
				-34 590	-51 009
VARIATION DE L'ACTIF NET	-100 030	-288 301	-378 452	-164 544	143 539
AN4- ACTIF NET					
en début de période	1 184 149	1 372 419	1 442 789	1 228	1 228
	1 084	1 084		880	880
en fin de période	118	118	1 064 337	1 064	1 372
				337	419
AN5- NOMBRE D'ACTIONS					
en début de période	93 504	112 487	121 655	106 223	106 223
en fin de période	87 504	87 504	90 881	90 881	112 487
VALEUR LIQUIDATIVE	12,389	12,389	11,711	11,711	12,201
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,22%	9,85%	7,45%	8,92%	8,65%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 30/06/2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/06/2007 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. 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'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 la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 30.06.07 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, à la date du 30.06.07 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 leur annulation 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3- 1 Note sur le Portefeuille-titres

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 30-06-07 un montant de 263 330 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût	Valeur au	% de l'actif net
Premier marché	6 903	76 167	150 887	13,92%
BT	600	21 603	55 200	5,09%
MAGASIN GENERALE	500	12 950	16 952	1,56%
SFBT	808	28 877	57 691	5,32%
ADWYA	4 995	11 588	19 181	1,77%
ADWYA DA 2007	4 995	1 149	1 863	0,17%
Second marché	900	20 574	62 404	5,76%
MONOPRIX	900	20 574	62 404	5,76%
Titres OPCVM	489	51 401	50 039	4,62%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	50 039	4,62%
Total	8 292	148 142	263 330	24,29%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30-06-07 un montant de 296 693 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/07	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	10 000	10 125	0,93%
ATL 2006/1	500	50 000	50 114	4,62%
BIAT 2002	500	30 000	30 834	2,84%
BTKD 2002	1 000	20 000	20 723	1,91%
CIL 2002/3	500	30 000	30 452	2,81%
CIL 2002/2	500	30 000	31 420	2,90%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	40 000	40 006	3,69%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	80 000	83 019	7,66%
TOTAL	5 000	290 000	296 693	27,37%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 12 802 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du deuxième trimestre 2007 sur les obligations de sociétés et les dividendes reçus.

Désignation	Période du 01-04-07 au 30-06-07	Période du 01-04-06 au 30-06-06	Exercice clos le 31-12-06
Revenus des actions (dividendes)	8 457	13 324	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 345	5 876	24 630
Total	12 802	19 200	37 954

3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/07 à 493 089 dinars et correspond à des placements à terme. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/07	% Actif net
Placement à terme	490	5 %	490 000	493 089	45,48%
Total	490		490 000	493 089	45,48%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 5 496 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du deuxième trimestre 2007 sur les autres placements monétaires.

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -100 030 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-75 656
Variation de la part Revenu	-24 374
Variation de l'Actif Net	-100 030

Les mouvements sur le capital au cours du deuxième trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/04/2007

Montant:	1 102 610
Nombre de titres:	93 504
Nombre d'actionnaires :	136

Souscriptions réalisées

Montant:	23 407
Nombre de titres émis:	1 985
Nombre d'actionnaires nouveaux :	3

Rachats effectués

Montant:	94 160
Nombre de titres rachetés:	7 985
Nombre d'actionnaires sortant:	8

Capital au 30/06/2007

Montant:	1 031 857*
Nombre de titres:	87 504
Nombre d'actionnaires :	131

(*) 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 30/06/2007).

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

Capital sur la base part de capital de début de la période	1 031 857
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	6 339
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	32 977
Frais de négociation	-273
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-7 244
Capital au 30-06-07	1 063 656

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 mensuel ainsi que la charge TCL.