

**SICAV SECURITY**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 MARS 2007**

**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 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 mars 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 31-03-2007 à raison de 48,25% 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 31-03-2007, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young**  
**Noureddine HAJJI**  
**Tunis, le 27 Avril 2007**

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 31-03-07**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
<b>ACTIF</b>				
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	614 537	723 895
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés		274 589	316 338
	Obligations et valeurs assimilées		339 948	407 557
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		571 272	720 779
	a- Placements monétaires	3.3	553 244	714 468
	b- Disponibilités		18 028	6 311
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 185 809</b>	<b>1 444 674</b>
	<b>PASSIF</b>			
PA1-	Opérateurs créditeurs		1 356	1 558
PA2-	Autres créditeurs divers		304	327
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 660</b>	<b>1 885</b>
	<b>ACTIF NET</b>			
CP1-	Capital	3.5	1 139 313	1 388 488
CP2-	Sommes distribuables		44 836	54 301
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		38 204	44 975
	b - Sommes distribuables de l'exercice		6 632	9 326
	<b>ACTIF NET</b>		<b>1 184 149</b>	<b>1 442 789</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 185 809</b>	<b>1 444 674</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

Période du 01-01-07 au 31-03-07  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Période du 01-01-06 au 31-03-06	Exercice clos le 31/12/2006
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	49 059	35 602	111 298
Résultat d'exploitation	7 550	9 388	44 560
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	15 511	26 360	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	26 190	0	13 776
Frais de négociation	-192	-146	-482
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	0	0	-41 836
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-237 329	178 307	74 077
A / Souscriptions	608 145	747 701	1 821 903
Capital	567 944	714 642	1 722 031
Régularisation des sommes non distribuables	18 998	6 881	44 897
Régularisation des sommes distribuables	21 203	26 178	54 975
B / Rachats	-845 474	-569 394	-1 747 826
Capital	-791 793	-541 816	-1 651 879
Régularisation des sommes non distribuables	-23 804	-7 043	-44 938
Régularisation des sommes distribuables	-29 877	-20 535	-51 009
VARIATION DE L'ACTIF NET	-188 270	213 909	143 539
AN4- ACTIF NET			
en début de période	1 372 419	1 228 880	1 228 880
en fin de période	1 184 149	1 442 789	1 372 419
AN5- NOMBRE D'ACTIONNAIRES			
en début de période	112 487	106 223	106 223
en fin de période	93 504	121 655	112 487
VALEUR LIQUIDATIVE	12,664	11,86	12,201
AN6- TAUX DE RENDEMENT (%)	15,39%	10,21%	8,65%

**ETAT DE RESULTAT**

Période du 01-01-07 au 31-03-07  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-07 au 31-03-07	Période du 01-01-06 au 31-03-06	Exercice clos le 31/12/2006
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.2	5 110	6 229	37 954
Dividendes		0	0	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 110	6 229	24 630
PR2- Revenus des placements monétaires	3.4	6 734	7 724	23 323
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		11 844	13 953	61 277
CH1- Charges de gestion des placements	3.6	-3 883	-4 176	-15 240
REVENU NET DES PLACEMENTS		7 961	9 777	46 037
CH2- Autres charges	3.7	-411	-389	-1 477
RESULTAT D'EXPLOITATION		7 550	9 388	44 560
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		-918	-62	1 322
SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE		6 632	9 326	45 882
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		918	62	-1 322
Variation des Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		15 511	26 360	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		26 190	0	13 776
Frais de négociation		-192	-146	-482
RESULTAT NET DE LA PERIODE		49 059	35 602	111 298

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-07

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2007 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'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 distribuée. 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 31.03.07 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 31.03.07 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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

### 3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

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

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-03-07 un montant de 274 589 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/07	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	<b>3 218</b>	<b>78 256</b>	<b>159 601</b>	<b>13,48%</b>
BT	600	21 603	59 106	4,99%
MAGASIN GENERALE	500	12 950	16 556	1,40%
SFBT	750	28 852	60 326	5,09%
UIB	1 368	14 851	23 613	1,99%
<b>Second marché</b>	<b>900</b>	<b>20 574</b>	<b>63 389</b>	<b>5,35%</b>
MONOPRIX	900	20 574	63 389	5,35%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>489</b>	<b>51 401</b>	<b>51 599</b>	<b>4,36%</b>
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 599	4,36%
<b>Total</b>	<b>4 607</b>	<b>150 231</b>	<b>274 589</b>	<b>23,19%</b>

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées : Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-03-07 un montant de 339 948 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/07	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	20 000	21 142	1,79%
ATL 2006/1	500	50 000	52 066	4,40%
BIAT 2002	500	30 000	30 458	2,57%
BTKD 2002	1 000	20 000	20 428	1,73%
CIL 2002/3	500	30 000	30 005	2,53%
CIL 2002/2	500	30 000	30 972	2,62%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	50 000	51 959	4,39%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	20 000	21 016	1,77%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	80 000	81 902	6,92%
<b>TOTAL</b>	<b>6 000</b>	<b>330 000</b>	<b>339 948</b>	<b>28,71%</b>

3.3- Note sur les revenus du portefeuille – titres : Les revenus du portefeuille-titres totalisent 5 110 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/03/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2007 sur les obligations de sociétés.

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-01-07 au 31-03-07</i>	<i>Période du 01-01-06 au 31-03-06</i>	<i>Exercice clos le 31-12-06</i>
<i>Revenus des actions (dividendes)</i>	0	0	13 324
<i>Revenus des obligations et valeurs assimilées</i>	5 110	6 229	24 630
<b>Total</b>	<b>5 110</b>	<b>6 229</b>	<b>37 954</b>

3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/07 à 553 244 dinars et correspond à des placements à terme. Le détail de ce poste se présente comme suit :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre</i>	<i>Taux</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/07</i>	<i>% Actif net</i>
<i>Placement à terme</i>	550	5 %	550 000	553 244	46,72%
<b>Total</b>	<b>550</b>		<b>550 000</b>	<b>553 244</b>	<b>46,72%</b>

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires : Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 6 734 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/03/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier 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 -188 270 dinars et se détaille comme suit:

<i>Variation de la part Capital</i>	-187 146
<i>Variation de la part Revenu</i>	-1 124
<b><i>Variation de l'Actif Net</i></b>	<b>-188 270</b>

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

**Capital au 01/01/2007**

Montant:	1 326 459
Nombre de titres :	112 487
Nombre d'actionnaires :	132

**Souscriptions réalisées**

Montant:	567 944
Nombre de titres émis :	48 163
Nombre d'actionnaires nouveaux :	33

**Rachats effectués**

Montant:	791 793
Nombre de titres rachetés :	67 146
Nombre d'actionnaires sortant :	29

**Capital au 31/03/2007**

Montant:	1 102 610*
Nombre de titres :	93 504
<b>Nombre d'actionnaires :</b>	<b>136</b>

(\*) 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 31/03/2007).

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

<i>Capital sur la base part de capital de début de la période</i>	1 102 610
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres</i>	15 511
<i>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</i>	26 190
<i>Frais de négociation</i>	-192
<i>Régularisation des sommes non distribuables de la période</i>	-4 806
<b><i>Capital au 31-03-07</i></b>	<b>1 139 313</b>

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.