

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

**Messieurs les actionnaires de SICAV SECURITY,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 08 avril 2010, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2010, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

**1 - Opinion sur les états financiers**

Nous avons audité les états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2010. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états sur la base de notre audit. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de SICAV SECURITY ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2 - Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

- Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 31-12-2010 à raison de 24,52% dans des 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.
- L'actif net de SICAV SECURITY est employé à la date du 31-12-2010 à raison de 10,58% en des titres émis par un même émetteur Hannibal Lease ce qui est en dépassement de la limite de 10% fixée par l'art 29 du code des OPC promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

AMC Ernst & Young  
Fehmi LAOURINE

Tunis, le 10 février 2011

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Exercice clos le 31 décembre 2010**

**Messieurs les actionnaires de SICAV SECURITY,**

En application des dispositions de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

**I. Conventions et opérations nouvellement réalisées**

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas tenus informés de conventions et opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

**II. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures**

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas tenus informés de conventions, conclues au cours des exercices antérieurs, et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales.

AMC Ernst & Young  
Fehmi LAOURINE

Tunis, le 10 février 2011

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE au 31-12-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

<b><u>ACTIF</u></b>				
<b>AC1 -</b>	<b>Portefeuille titres</b>		<b>950 165</b>	<b>862 811</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	<b>3.1</b>	306 324	453 604
	Obligations et valeurs assimilées	<b>3.2</b>	643 841	409 207
<b>AC2 -</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>308 208</b>	<b>356 730</b>
	Placements monétaires	<b>3.4</b>	301 210	341 967
	Disponibilités		6 998	14 763
<b>Total Actif</b>			<b>1 258 373</b>	<b>1 219 541</b>
<b><u>PASSIF</u></b>				
<b>PA1 -</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>1 335</b>	<b>1 200</b>
<b>PA2 -</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>326</b>	<b>283</b>
<b>Total Passif</b>			<b>1 661</b>	<b>1 483</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
<b>CP1 -</b>	<b>Capital</b>	<b>3.6</b>	<b>1 228 167</b>	<b>1 189 102</b>
<b>CP2 -</b>	<b>Sommes distribuables</b>	<b>3.7</b>	<b>28 546</b>	<b>28 956</b>
	Sommes distribuables des exercices		56	31
	Sommes distribuables de l'exercice		28 490	28 924
<b>Actif Net</b>			<b>1 256 713</b>	<b>1 218 057</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>			<b>1 258 373</b>	<b>1 219 541</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31-12-10	Exercice clos le 31-12-09
<b>PR1 - Revenus du portefeuille titres</b>	<b>3.3</b>	<b>40 944</b>	<b>30 848</b>
Dividendes		13 534	13 365
Revenus des obligations et valeurs assimilées		27 410	17 483
<b>PR2 - Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5</b>	<b>9 860</b>	<b>13 186</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>50 804</b>	<b>44 034</b>
<b>CH1 - Charges de gestion des placements</b>	<b>3.8</b>	<b>-16 936</b>	<b>-13 299</b>
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>33 868</b>	<b>30 735</b>
<b>CH2 - Autres charges</b>	<b>3.9</b>	<b>-2 029</b>	<b>-1 362</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>31 838</b>	<b>29 372</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-3 349</b>	<b>-448</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE</b>		<b>28 490</b>	<b>28 924</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>3 349</b>	<b>448</b>
Variation des plus ou moins values		-125 207	113 252
Frais de négociation		-1 367	-347
Plus ou moins values réalisées sur cessions		218 915	63 688
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>124 180</b>	<b>205 965</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le le 31-12-10	Exercice clos le le 31-12-09
<b>AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u></b>		<b>124 181</b>	<b>205 965</b>
Résultat d'exploitation		31 838	29 372
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-125 207	113 252
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		218 915	63 688
Frais de négociation de titres		-1 367	-347
<b>AN2 - <u>Distribution de dividendes</u></b>		<b>-29 145</b>	<b>-33 445</b>
<b>AN3 - <u>Transactions sur le capital</u></b>		<b>-56 379</b>	<b>-33 656</b>
<b>a / Souscriptions</b>		<b>1 766 826</b>	<b>335 436</b>
Capital		1 672 362	296 372
Régularisation des sommes non distribuables		63 854	31 974
Régularisation des sommes distribuables		30 609	7 090
<b>b / Rachats</b>		<b>-1 823 205</b>	<b>-369 092</b>
Capital		-1 707 938	-330 058
Régularisation des sommes non distribuables		-81 555	-31 359
Régularisation des sommes distribuables		-33 713	-7 676
<b>Variation de l'actif net</b>		<b>38 656</b>	<b>138 864</b>
<b>AN4 - <u>Actif net</u></b>			
Début de période		1 218 057	1 079 193
Fin de période		1 256 713	1 218 057
<b>AN5 - <u>Nombre d'actions</u></b>			
Début de période		78 313	80 920
Fin de période		75 970	78 313
<b>Valeur liquidative</b>		<b>16,542</b>	<b>15,554</b>
<b>AN6 - Taux de rendement (%)</b>		<b>8,73%</b>	<b>19,74%</b>

**SICAV SECURITY**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS**  
**AU 31 décembre 2010**

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

Les états financiers arrêtés au 31-12-10 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

**2.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2.2- Evaluation des placements**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours moyen pondéré à la date du 31-12-10 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admises à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à la valeur de marché du 31-12-2010 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.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et en bons de trésor sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

**2.3- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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

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

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

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-12-10 un montant de 306 324 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	<b>22 979</b>	<b>81 451</b>	<b>176 653</b>	<b>14,06%</b>
ADWYA	4 804	11 137	30 232	2,41%
BT	3 000	7 201	34 887	2,78%
MAGASIN GENERAL	175	6 181	24 618	1,96%
SFBT	2 000	13 139	24 714	1,97%
TPR	1 000	3 393	5 740	0,46%
Carthage cement	10 000	19 000	33 230	2,64%
ENNAKEL				
AUTOMOBILES	2 000	21 400	23 232	1,85%
<b>Second marché</b>	<b>1 827</b>	<b>11 165</b>	<b>78 667</b>	<b>6,26%</b>
MONOPRIX	1 827	11 165	78 667	6,26%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>489</b>	<b>51 401</b>	<b>51 004</b>	<b>4,06%</b>
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 004	4,06%

<b>Total</b>	<b>25 295</b>	<b>144 017</b>	<b>306 324</b>	<b>24,38%</b>
--------------	---------------	----------------	----------------	---------------

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-10 un montant de 643 841 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
ATTIJARI Leasing	1 000	100 000	104 110	8,28%
AIL 2008	1 000	60 000	60 795	4,84%
ATL 2009/3	600	48 000	48 011	3,82%
ATL2006/1	500	30 000	30 855	2,46%
CHO COMPANY 2009	600	60 000	60 007	4,77%
CIL 2008/1	500	30 000	30 534	2,43%
TL 2007-1	400	16 000	16 012	1,27%
UIB 2009/1	500	47 500	48 523	3,86%
WIFEK Leasing 2006/1	500	10 000	10 264	0,82%
HL 2010/1	1 300	130 000	132 947	10,58%
CIL 2010/1	1 000	100 000	101 783	8,10%
<b>TOTAL</b>	<b>7 900</b>	<b>631 500</b>	<b>643 841</b>	<b>51,23%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 40 944 dinars pour la période allant du 01-01-10 au 31-12-10 et représentent le montant des dividendes perçus et des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2010 sur les obligations de sociétés. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2010	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des actions (dividendes)	13 534	13 365
Revenus des obligations et valeurs assimilées	27 410	17 483
<b>Total</b>	<b>40 944</b>	<b>30 848</b>

### 3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2010 à 301 210 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
Placement à terme	300	300 000	301 210	23,97%
<b>Total</b>	<b>300</b>	<b>300 000</b>	<b>301 210</b>	<b>23,97%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 9 860 dinars pour la période allant du 01-01-10 au 31-12-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2010 sur les placements à terme.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2010	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des autres placements	9 860	13 186
<b>Total</b>	<b>9 860</b>	<b>13 186</b>

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 38 656 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	39 066
Variation de la part Revenu	-410
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>38 656</b>

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2010 se détaillent ainsi :

**Capital au 01-01-2010**

Montant:	1 189 102
Nombre de titres:	78 313
Nombre d'actionnaires :	90

**Souscriptions réalisées**

Montant:	1 672 362
Nombre de titres émis:	110 140
Nombre d'actionnaires nouveaux :	27

**Rachats effectués**

Montant:	-1 707 938
Nombre de titres rachetés:	112 483
Nombre d'actionnaires sortant:	43

**Capital au 31-12-2010**

Montant:	1 153 526 *
Nombre de titres:	75 970
Nombre d'actionnaires :	74

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi la valeur du capital en fin d'exercice peut être ainsi déterminée :

<b>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</b>	<b>1 153 526</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-125 207
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	218 915
Frais de négociation	-1 367
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-17 701
<b>Capital au 31-12-2010</b>	<b>1 228 167</b>

**3.7- Note sur les sommes distribuables de l'exercice**

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Au 31-12-2010 le solde de ce poste se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2010	31 838	-3 349	<b>28 490</b>
2009	29 372	-448	<b>28 924</b>

**3.8- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par SICAV SECURITY.

**3.9- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la charge TCL.

**4.AUTRES INFORMATIONS**

<b>Données par actions</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Revenus des placements	0,669	0,562
Charges de gestion des placements	-0,223	-0,170
<b>Revenu net des placements</b>	<b>0,446</b>	<b>0,392</b>
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,027	-0,017
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>0,419</b>	<b>0,375</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,044	-0,006
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>0,375</b>	<b>0,369</b>
Variation des + ou - values potentielles	-1,648	1,446
+ ou - values réalisées sur cession de titres	2,882	0,813
Frais de négociation	-0,018	-0,004
<b>+ ou - values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>1,215</b>	<b>2,255</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>1,635</b>	<b>2,630</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>1,215</b>	<b>2,255</b>
Régularisation du résultat non distribuable	-0,233	0,008
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,982</b>	<b>2,263</b>
Distribution de dividendes	-0,369	-0,415
<b>Valeur Liquidative</b>	<b>16,542</b>	<b>15,554</b>
<b>Ratios de gestion des placements</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Charges / actif net moyen	1,18%	1,18%
Autres charges / actif net moyen	0,14%	0,12%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,99%	2,57%

**5.TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

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

La convention de gestion conclue entre SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1 % calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par SICAV SECURITY au titre de l'exercice 2010 s'élève à 16 936 dinars.

**3. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 31-01-2011. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.