

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2010**

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 30-06-2010 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 30-06-2010 à raison de 21,35% 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.

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 30-06-2010, tels qu'annexés au présent avis.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**AMC Ernst & Young**  
**Fehmi LAOURIN**

*BILAN ARRETE au 30-06-2010*  
*(exprimé en dinar Tunisien)*

		30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
<i>ACTIF</i>				
AC1 -	Portefeuille titres	1 180 920	723 218	862 811
	<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b>	3.1 <b>563 786</b>	<b>401 798</b>	<b>453 604</b>
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	3.2 <b>617 134</b>	<b>321 420</b>	<b>409 207</b>
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités	319 920	393 570	356 730
	<b>Placements monétaires</b>	3.4 <b>311 176</b>	<b>390 924</b>	<b>341 967</b>
	<b>Disponibilités</b>	<b>8 744</b>	<b>2 646</b>	<b>14 763</b>
<i>Total Actif</i>		1 500 840	1 116 788	1 219 541
<i>PASSIF</i>				
PA1 -	Opérateurs créditeurs	2 016	1 084	1 200
PA2 -	Autres créditeurs divers	371	274	283
<i>Total Passif</i>		2 386	1 358	1 483
<i>ACTIF NET</i>				
CP1 -	Capital	3.6 1 474 615	1 093 687	1 189 102
CP2 -	Sommes distribuables	23 839	21 743	28 956
	<b>Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>	<b>70</b>	<b>32</b>	<b>31</b>
	<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>23 769</b>	<b>21 711</b>	<b>28 924</b>
<i>Actif Net</i>		1 498 454	1 115 430	1 218 057
<i>Total Passif et Actif Net</i>		1 500 840	1 116 788	1 219 541

**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-04-2010 au 30-06-2010  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-04- 10 au 30-06- 10	Période du 01-01- 10 au 30-06- 10	Période du 01-04- 09 au 30-06- 09	Période du 01-01- 09 au 30-06- 09	Exercice clos le 31-12- 09	
PR1	Revenus du portefeuille titres	3.3	19 460	25 265	17 706	22 179	30 848
-	<b>Dividendes</b>		<b>13 315</b>	<b>13 315</b>	<b>13 365</b>	<b>13 365</b>	<b>13 365</b>
	<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		<b>6 146</b>	<b>11 950</b>	<b>4 341</b>	<b>8 814</b>	<b>17 482</b>
PR2	Revenus des placements monétaires	3.5	2 669	4 740	3 326	6 983	13 186
-	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>22 130</b>	<b>30 005</b>	<b>21 032</b>	<b>29 162</b>	<b>44 034</b>
CH1	Charges de gestion des placements	3.7	-4 601	-8 159	-3 292	-6 474	-13 299
-	<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>17 529</b>	<b>21 846</b>	<b>17 740</b>	<b>22 688</b>	<b>30 735</b>
CH2	Autres charges	3.8	-442	-764	-328	-631	-1 362
-	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>17 087</b>	<b>21 081</b>	<b>17 412</b>	<b>22 057</b>	<b>29 372</b>
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		2 554	2 688	-344	-346	-448
-	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>19 641</b>	<b>23 769</b>	<b>17 068</b>	<b>21 711</b>	<b>28 924</b>
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		-2 554	-2 688	344	346	448
-	(annulation)						
	<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>		<b>33 428</b>	<b>40 494</b>	<b>42 277</b>	<b>61 543</b>	<b>113 252</b>
	<b>Frais de négociation</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-69</b>	<b>-104</b>	<b>-347</b>
	<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 448</b>	<b>8 479</b>	<b>63 688</b>
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>50 514</b>	<b>61 575</b>	<b>61 068</b>	<b>91 974</b>	<b>205 965</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
Période du 01-04-2010 au 30-06-2010  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-04-10 au 30-06-10	Période du 01-01-10 au 30-06-10	Période du 01-04-09 au 30-06-09	Période du 01-01-09 au 30-06-09	Exercice clos le 31-12-09
AN1	Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	50 514	61 575	61 068	91 975	205 965
-	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>17 087</b>	<b>21 081</b>	<b>17 412</b>	<b>22 057</b>	<b>29 372</b>
	<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>	<b>33 428</b>	<b>40 494</b>	<b>42 277</b>	<b>61 543</b>	<b>113 252</b>
	<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 448</b>	<b>8 479</b>	<b>63 688</b>
	<b>Frais de négociation de titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-69</b>	<b>-104</b>	<b>-347</b>
AN2	Distribution de dividendes	-29 145	-29 145	-33 445	-33 445	-33 445
-						
AN3	Transactions sur le capital	224 670	247 967	-17 732	-22 293	-33 656
-	a / Souscriptions	1 039 035	1 307 605	8 523	9 400	335 436
	<b>Capital</b>	<b>998 497</b>	<b>1 255 805</b>	<b>7 934</b>	<b>8 761</b>	<b>296 372</b>
	<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>25 341</b>	<b>29 602</b>	<b>436</b>	<b>455</b>	<b>31 974</b>
	<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>15 197</b>	<b>22 198</b>	<b>154</b>	<b>184</b>	<b>7 090</b>
	b / Rachats	-814 365	-1 059 638	-26 255	-31 693	-369 092
	<b>Capital</b>	<b>-779 165</b>	<b>-1 014 274</b>	<b>-24 163</b>	<b>-29 370</b>	<b>-330 058</b>
	<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>-22 276</b>	<b>-26 114</b>	<b>-1 598</b>	<b>-1 656</b>	<b>-31 359</b>
	<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>-12 924</b>	<b>-19 251</b>	<b>-495</b>	<b>-667</b>	<b>-7 676</b>
	Variation de l'actif net	246 039	280 397	9 890	36 237	138 864
AN4	Actif net					

-	<b>Début de période</b>	<b>1 252 414</b>	<b>1 218 057</b>	<b>1 105 540</b>	<b>1 079 193</b>	<b>1 079 193</b>
	<b>Fin de période</b>	<b>1 498 454</b>	<b>1 498 454</b>	<b>1 115 430</b>	<b>1 115 430</b>	<b>1 218 057</b>
AN5	Nombre d'actions					
-	<b>Début de période</b>	<b>79 775</b>	<b>78 313</b>	<b>80 581</b>	<b>80 920</b>	<b>80 920</b>
	<b>Fin de période</b>	<b>94 220</b>	<b>94 220</b>	<b>79 325</b>	<b>79 325</b>	<b>78 313</b>
	Valeur liquidative	15,904	15,904	14,062	14,062	15,554
AN6	Taux de rendement annualisé(%)	14,65%	9,32%	22,12%	17,24%	19,74%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-10**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.2010 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

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

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

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

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

**2.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués des titres admis à la cote et des titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non 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 30.06.10 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché, à la date du 30.06.10 ou à la date antérieure la plus récente.

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'arrêt.

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 30-06-10 un montant de 563 786 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2010	% de l'actif net
Premier marché	52 024	169 100	382 957	25,56%
Assurance SALIM	1 217	18 255	23 196	1,55%
ADWYA	5 494	12 736	37 332	2,49%
BT	9 000	21 603	92 295	6,16%
MAGASIN GENERAL	616	21 757	81 312	5,43%
SFBT	4 405	28 939	52 759	3,52%
TPR	4 255	14 439	23 875	1,59%
Carthage Cement	27 037	51 370	72 189	4,82%
Second marché	2 500	15 278	130 810	8,73%
MONOPRIX	2 500	15 278	130 810	8,73%
Titres OPCVM	489	51 401	50 019	3,34%

<i>CAP OBLIG SICAV</i>	489	51 401	50 019	3,34%
<b>Total</b>	<b>55 013</b>	<b>235 779</b>	<b>563 786</b>	<b>37,62%</b>

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30-06-10 un montant de 617 134 TND et se détaillent comme suit :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30-06-2010</i>	<i>% de l'actif net</i>
<i>ATTIJARI Leasing</i>	1000	100000	101 893	6,80%
<i>AIL 2008</i>	1 000	80 000	83 123	5,55%
<i>ATL 2009/3</i>	600	60 000	61 234	4,09%
<i>ATL2006/1</i>	500	30 000	30 068	2,01%
<i>CHO COMPANY 2009</i>	600	60 000	61 248	4,09%
<i>CIL 2008/1</i>	500	40 000	41 744	2,79%
<i>TL 2007-1</i>	400	24 000	24 636	1,64%
<i>TUNISIE LEASING 2005-1</i>	1 000	20 000	20 755	1,39%
<i>UIB 2009/1</i>	500	50 000	52 238	3,49%
<i>WIFEK Leasing 2006/1</i>	500	10 000	10 002	0,67%
<i>HL 2010/1</i>	1300	130 000	130 194	8,69%
<b>TOTAL</b>	<b>7 900</b>	<b>604 000</b>	<b>617 134</b>	<b>41,18%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 19 460 dinars pour la période allant du 01-04-10 au 30-06-10 et ils s'analysent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-04-2010 au 30-06-2010</i>	<i>Période du 01-04-2009 au 30-06-2009</i>	<i>Exercice clos le 31-12-2009</i>
<i>Revenus des actions (dividendes)</i>	13 315	13 365	13 365
<i>Revenus des obligations et valeurs assimilées</i>	6 146	4 341	17 482
<b>Total</b>	<b>19 460</b>	<b>17 706</b>	<b>30 848</b>

### 3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30-06-10 à 311 176 dinars et s'analysent comme suit :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30-06-2010</i>	<i>% de l'actif net</i>
<i>Placement à terme</i>	310	310 000	311 176	20,77%
<b>Total</b>	<b>310</b>	<b>310 000</b>	<b>311 176</b>	<b>20,77%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 2 669 dinars pour la période allant du 01-04-10 au 30-06-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du deuxième trimestre 2010 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>Période du 01-04-2010 au 30-06-2010</i>	<i>Période du 01-04-2009 au 30-06-2009</i>	<i>Exercice clos le 31-12-2009</i>
<i>Revenus des autres placements</i>	2 669	3 326	13 186
<b>Total</b>	<b>2 669</b>	<b>3 326</b>	<b>13 186</b>

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 246 039 dinars et se détaille comme suit:

<b>Variation de la part Capital</b>	<b>255 825</b>
<b>Variation de la part Revenu</b>	<b>-9 786</b>
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>246 039</b>

Les mouvements sur le capital au cours du deuxième trimestre 2010 se détaillent ainsi :

*Capital au 01-04-2010*

**Montant:** 1 211 301  
**Nombre de titres:** 79 775  
**Nombre d'actionnaires :** 92

*Souscriptions réalisées*

**Montant:** 998 497  
**Nombre de titres émis:** 65 760  
**Nombre d'actionnaires nouveaux :** 11

*Rachats effectués*

**Montant:** -779 165  
**Nombre de titres rachetés:** 51 315  
**Nombre d'actionnaires sortant:** 16

*Capital au 30-06-2010*

**Montant:** 1 430 633 \*  
**Nombre de titres:** 94 220  
**Nombre d'actionnaires :** 87

(\*) 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 01-01-2010 au 30-06-2010).

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

<i>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</i>	1 430 633
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres</i>	40 494
<i>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</i>	0
<i>Frais de négociation</i>	0
<i>Régularisation des sommes non distribuables de la période</i>	3 488
<i>Capital au 30-06-2010</i>	1 474 615

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

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue par SICAV SECURITY. Le montant des charges de gestion de placements pour la période allant du 01-04-10 au 30-06-10 est de 4 601 DT.

**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.