

SICAV SECURITY
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-09-2008

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 septembre 2008 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 30-09-2008 à raison de 26,46% 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 ;
- L'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 30-09-2008 dans des titres émis par MONOPRIX à hauteur de 11,33%. Ce niveau se situe au dessus du seuil réglementaire déterminé par l'article 29 du code des OPCVM en matière de détention des titres émis ou avalisés par un même émetteur (ne devant pas dépasser 10% de l'actif net).

En dehors de ces observations, 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 30-09-08, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 31 octobre 2008

SICAV SECURITY
BILAN ARRETE au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
ACTIF				
AC1 - Portefeuille titres		790 167	562 053	566 641
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	402 618	273 142	291 354
Obligations et valeurs assimilées	3.2	387 549	288 911	275 287
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		283 865	507 982	497 187
Placements monétaires	3.4	276 805	497 698	490 904
Disponibilités		7 060	10 284	6 283
Total Actif		1 074 032	1 070 035	1 063 828
PASSIF				
PA1 - Opérateurs créditeurs		1 053	1 013	1 065
PA2 - Autres créditeurs divers		261	249	262
Total Passif		1 314	1 262	1 327
ACTIF NET				
CP1 - Capital	3.6	1 045 227	1 042 507	1 031 466
CP2 - Sommes distribuables		27 491	26 266	31 035
Sommes distribuables des exercices antérieurs		74	50	49
Sommes distribuables de l'exercice		27 417	26 216	30 986
Actif Net		1 072 718	1 068 773	1 062 501
Total Passif et Actif Net		1 074 032	1 070 035	1 063 828

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-07-2008 au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-08 au 30-09-08	Période du 01-01-08 au 30-09-08	Période du 01-07-07 au 30-09-07	Période du 01-01-07 au 30-09-07	Exercice clos le 31/12/07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.3	4 570	24 972	4 368	22 280	26 085
Dividendes		0	13 363	350	8 806	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 570	11 609	4 018	13 474	17 279
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.5	3 945	14 341	5 061	17 292	22 489
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		8 515	39 313	9 429	39 572	48 574
CH1 - Charges de gestion des placements	3.7	-3 235	-9 534	-3 117	-10 291	-13 440
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		5 280	29 779	6 312	29 281	35 134
CH2 - Autres charges	3.8	-295	-900	-288	-1 033	-1 336
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 985	28 879	6 024	28 248	33 798
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-1 805	-1 461	-220	-2 032	-2 812
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 180	27 418	5 804	26 216	30 986
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		1 805	1 461	220	2 032	2 812
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		56 434	93 937	-4 530	1 810	14 469
Frais de négociation		0	1	0	-273	-362
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	0	0	32 977	39 997
RESULTAT NET DE LA PERIODE		61 419	122 816	1 494	62 762	87 902

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-07-2008 au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-08 au 30-09-08	Période du 01-01-08 au 30-09-08	Période du 01-07-07 au 30-09-07	Période du 01-01-07 au 30-09-07	Exercice clos le 31-12-07
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations		61 419	122 817	1 494	62 762	87 902
Résultat d'exploitation		4 985	28 879	6 024	28 248	33 798
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		56 434	93 938	-4 530	1 810	14 469
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	0	0	32 977	39 997
Frais de négociation de titres		0	1	0	-273	-362
AN2 - Distribution de dividendes	0	-30 117	0	-38 054	-38 054	-38 054
AN3 - Transactions sur le capital	-74 415	-82 481	-16 839	-328 354	-359 766	-359 766
a / Souscriptions	139 753	285 738	50 051	682 607	809 901	809 901
Capital		129 134	266 725	47 616	638 967	758 397
Régularisation des sommes non distribuables		7 245	11 035	1 230	21 013	25 441
Régularisation des sommes distribuables		3 374	7 978	1 205	22 627	26 063
b / Rachats	-214 168	-368 219	-66 890	-1 010 961	-1 169 668	-1 169 668
Capital		-196 561	-342 030	-63 677	-949 630	-1 098 305
Régularisation des sommes non distribuables		-12 423	-15 905	-1 788	-28 816	-34 631
Régularisation des sommes distribuables		-5 184	-10 284	-1 425	-32 515	-36 732
Variation de l'actif net	-12 996	10 219	-15 345	-303 646	-309 918	-309 918
AN4 - Actif net						
Début de période		1 085 715	1 062 501	1 184 149	1 372 419	1 372 419
Fin de période		1 072 719	1 072 719	1 068 773	1 068 773	1 062 501
AN5 - Nombre d'actions						
Début de période		83 023	83 662	87 504	112 487	112 487
Fin de période		77 554	77 554	86 142	86 142	83 662
Valeur liquidative	13,832	13,832	12,407	12,407	12,700	12,700
AN6 - Taux de rendement (%)	22,90%	15,75%	0,58%	6,73%	7,43%	7,43%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.2008 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 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 30.09.08 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 30.09.08 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 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 30-09-08 un montant de 402 619 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% de l'actif net
Premier marché	17 157	106 464	230 551	21,49%
ADWYA	5 494	12 736	37 837	3,53%
BT	600	21 603	74 571	6,95%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	20 951	1,95%
SFBT	4 040	28 877	51 001	4,75%
TPR	3 680	14 439	24 277	2,26%
PGH	2 896	17 231	21 914	2,04%
Second marché	900	27 501	121 510	11,33%
MONOPRIX	900	27 501	121 511	11,33%
Titres OPCVM	489	51 401	50 556	4,71%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	50 556	4,71%
Total	18 546	185 366	402 619	37,53%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30-09-08 un montant de 387 549 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition au 30/09/2008	Valeur au 30/09/2008	% de l'actif net
ATL 2006/1	500	50 000	50 769	4,73%
BIAT 2002	500	20 000	20 805	1,94%
CIL 2002/2	500	10 000	10 025	0,93%
CIL 2002/3	500	20 000	20 605	1,92%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	30 000	30 398	2,83%
TL 2007-1	400	40 000	41 586	3,88%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	60 000	63 112	5,88%
CIL 2008/1	500	50 000	50 235	4,68%
AIL 2008	1 000	100 000	100 014	9,32%
TOTAL	5 400	380 000	387 549	36,13%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 4 570 dinars pour la période allant du 01/07/08 au 30/09/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du troisième trimestre 2008 sur les obligations de sociétés. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/07/08 au 30/09/08	Période du 01/07/07 au 30/09/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des actions (dividendes)	0	0	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 570	4 018	17 279
Total	4 570	4 018	26 085

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30/09/2008 à 276 805 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% de l'actif net
Placement à terme 5,25%	275	275 000	276 805	25,80%
Total	275	275 000	276 805	25,80%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 3 945 dinars pour la période allant du 01/07/08 au 30/09/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du troisième trimestre 2008 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/07/08 au 30/09/08	Période du 01/07/07 au 30/09/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des bons de trésor	1 058	2 099	5 334
Revenus des autres placements	2 887	2 962	17 155
Total	3 945	5 061	22 489

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -12 996 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-16 171
Variation de la part Revenu	3 175
Variation de l'Actif Net	-12 996

Les mouvements sur le capital au cours du troisième trimestre 2008 se détaillent ainsi :

Capital au 01/07/2008

Montant:	1 023 587
Nombre de titres:	83 023
Nombre d'actionnaires :	119

Souscriptions réalisées

Montant:	129 134
Nombre de titres émis:	10 474
Nombre d'actionnaires nouveaux :	2

Rachats effectués

Montant:	-196 561
Nombre de titres rachetés:	15 943
Nombre d'actionnaires sortant:	5

Capital au 30/09/2008

Montant:	956 160
Nombre de titres:	77 554
Nombre d'actionnaires :	116

(*) 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 01/01/2008 au 30/09/2008).

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

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	956 160
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	93 937
Frais de négociation	1
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-4 869
Capital au 30/09/2008	1 045 227

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.

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.