

SICAV SECURITY
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2008

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 31 mars 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.

Sur la base de notre examen limité, 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 31-03-2008, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young

Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 Avril 2008

CAV SECURITY
BILAN ARRETE au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
ACTIF				
AC1 - Portefeuille titres		585 870	614 537	566 641
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	318 726	274 589	291 354
Obligations et valeurs assimilées	3.2	267 144	339 948	275 287
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		488 936	571 272	497 187
Placements monétaires	3.4	479 035	553 244	490 904
Disponibilités		9 901	18 028	6 283
Total Actif		1 074 806	1 185 809	1 063 828
PASSIF				
PA1 - Opérateurs créditeurs		1 047	1 356	1 065
PA2 - Autres créditeurs divers		247	304	262
Total Passif		1 294	1 660	1 327
ACTIF NET				
CP1 - Capital	3.6	1 037 786	1 139 313	1 031 466
CP2 - Sommes distribuables		35 726	44 836	31 035
Sommes distribuables des exercices antérieurs		30 406	38 204	49
Sommes distribuables de l'exercice		5 320	6 632	30 986
Actif Net		1 073 512	1 184 149	1 062 501
Total Passif et Actif Net		1 074 806	1 185 809	1 063 828

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.3	3 656	5 110	26 085
Dividendes		0	0	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 656	5 110	17 279
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.5	5 117	6 734	22 489
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		8 773	11 844	48 574
CH1 - Charges de gestion des placements	3.7	-3 130	-3 883	-13 440
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		5 643	7 961	35 134
CH2 - Autres charges	3.8	-288	-411	-1 336
RESULTAT D'EXPLOITATION		5 355	7 550	33 798
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-35	-918	-2 812
SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE		5 320	6 632	30 986
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		35	918	2 812
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		27 372	15 511	14 469
Frais de négociation		0	-192	-362

Plus ou moins valeurs réalisées sur cessions de titres	0	26 190	39 997
RESULTAT NET DE LA PERIODE	32 727	49 059	87 902

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	32 727	49 059	87 902
Résultat d'exploitation	5 355	7 550	33 798
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	27 372	15 511	14 469
Plus ou moins valeurs réalisées sur cessions de titres	0	26 190	39 997
Frais de négociation de titres	0	-192	-362
AN2 - Distribution de dividendes	0	0	-38 054
AN3 - Transactions sur le capital	-21 716	-237 329	-359 766
a / Souscriptions	66 421	608 145	809 901
Capital	63 013	567 944	758 397
Régularisation des sommes non distribuables	1 246	18 998	25 441
Régularisation des sommes distribuables	2 162	21 203	26 063
b / Rachats	-88 137	-845 474	-1 169 668
Capital	-83 886	-791 793	-1 098 305
Régularisation des sommes non distribuables	-1 426	-23 804	-34 631
Régularisation des sommes distribuables	-2 825	-29 877	-36 732
Variation de l'actif net	11 011	-188 270	-309 918
AN4 - Actif net			
Début de période	1 062 501	1 372 419	1 372 419
Fin de période	1 073 512	1 184 149	1 062 501
AN5 - Nombre de Parts			
Début de période	83 662	112 487	112 487
Fin de période	81 969	93 504	83 662
Valeur liquidative	13,097	12,664	12,700
AN6 - Taux de rendement (%)	12,54%	15,39%	7,43%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2008 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 31.03.08 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 31.03.08 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 31-03-08 un montant de 318 726 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
Premier marché	13 996	89 136	175 276	16,33%
ADWYA	5 494	12 736	17 998	1,68%
BT	600	21 603	68 892	6,42%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	13 037	1,21%
SFBT	4 040	28 877	56 112	5,23%
TPR	3 415	14 343	19 237	1,79%
Second marché	900	27 501	91 807	8,55%
MONOPRIX	900	27 501	91 807	8,55%
Titres OPCVM	489	51 401	51 643	4,81%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 643	4,81%
Total	15 385	168 038	318 726	29,69%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-03-08 un montant de 267 144 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	10 000	10 569	0,98%
ATL 2006/1	500	50 000	52 067	4,85%
BIAT 2002	500	20 000	20 309	1,89%
CIL 2002/2	500	20 000	20 649	1,92%
CIL 2002/3	500	20 000	20 003	1,86%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	40 000	41 568	3,87%
TL 2007-1	400	40 000	40 546	3,78%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	60 000	61 432	5,72%
TOTAL	4 400	260 000	267 144	24,89%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 3 656 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2008 sur les obligations de sociétés ainsi que les dividendes reçus. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des actions (dividendes)	0	0	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 656	5 110	17 279
Total	3 656	5 110	26 085

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2008 à 479 035 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
BTC 29/07/2008 5,4%	316	299 682	308 303	28,72%
Placement à terme 5%	170	170 000	170 732	15,90%
Total	486	469 682	479 035	44,62%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 5 117 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2008 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenu des bons de trésor	3 287	0	5 334
Revenus des autres placements	1 830	6 734	17 155
Total	5 117	6 734	22 489

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 11 011 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	6 319
Variation de la part Revenu	4 692
Variation de l'Actif Net	11 011

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

Capital au 01/01/2008

Montant: 1 031 467

Nombre de titres: 83 662

Nombre d'actionnaires : 130

Souscriptions réalisées

Montant: 63 013

Nombre de titres émis: 5 111

Nombre d'actionnaires nouveaux : 3

Rachats effectués

Montant: -83 886

Nombre de titres rachetés: 6 804

Nombre d'actionnaires sortant: 5

Capital au 31/03/2008

Montant: 1 010 594*

Nombre de titres: 81 969

Nombre d'actionnaires : 128

(*) 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 31/03/2008).

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	1 010 594
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	27 372
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-180
Capital au 31-03-2008	1 037 786

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.