

SICAV SECURITY
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice du 01-01-2009 au 31-12-2009

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-03-2009

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 2009 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 31-03-2009 à raison de 35,18% 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 ;

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 31-03-09, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 avril 2009

SICAV SECURITY
BILAN ARRETE au 31-03-2009
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
ACTIF				
AC1 - Portefeuille titres		717 992	585 870	707 592
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	376 753	318 726	359 626
Obligations et valeurs assimilées	3.2	341 239	267 144	347 966
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		388 913	488 936	372 906
Placements monétaires	3.4	362 243	479 035	367 263
Disponibilités		26 670	9 901	5 643
Total Actif		1 106 905	1 074 806	1 080 498
PASSIF				
PA1 - Opérateurs créditeurs		1 104	1 047	1 052
PA2 - Autres créditeurs divers		263	247	253
Total Passif		1 367	1 294	1 305
ACTIF NET				
CP1 - Capital	3.6	1 067 423	1 037 786	1 045 579
CP2 - Sommes distribuables		38 115	35 726	33 614
Sommes distribuables des exercices antérieurs		33 473	30 406	77
Sommes distribuables de l'exercice		4 642	5 320	33 537
Actif Net		1 105 538	1 073 512	1 079 193
Total Passif et Actif Net		1 106 905	1 074 806	1 080 498

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2009 au 31-03-2009
(exprimé en dinar Tunisien)

		<i>Période du 01-01-09 au 31-03-09</i>	<i>Période du 01-01-08 au 31-03-08</i>	<i>Exercice clos le 31/12/08</i>
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.3	4 473	3 656	29 826
Dividendes		0	0	13 363
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 473	3 656	16 463
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.5	3 657	5 117	17 704
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		8 131	8 773	47 530
CH1 - Charges de gestion des placements	3.7	-3 183	-3 130	-12 676
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		4 948	5 643	34 854
CH2 - Autres charges	3.8	-304	-288	-1 187
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 644	5 355	33 667
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-2	-35	-129
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 642	5 320	33 537
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2	35	129
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		19 266	27 372	50 945
Frais de négociation		-33	0	-1
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		7 031	0	0
RESULTAT NET DE LA PERIODE		30 907	32 727	84 610

SICAV SECURITY
 ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
 Période du 01-01-2009 au 31-03-2009
 (exprimé en dinar Tunisien)

	Période Du 01-01- 09 au 31-03- 09	Période du 01-01- 08 au 31-03- 08	Exercice clos le le 31-12- 08
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	30 907	32 727	84 611
Résultat d'exploitation	4 645	5 355	33 667
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	19 265	27 372	50 945
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	7 031	0	0
Frais de négociation de titres	-33	0	-1
AN2 - Distribution de dividendes			-30 117
AN3 - Transactions sur le capital	-4 561	-21 717	-359 766
a / Souscriptions	876	66 421	809 901
Capital	826,953	63 013	404 390
Régularisation des sommes non distribuables	19,389	1 246	18 179
Régularisation des sommes distribuables	29,540	2 162	12 457
b / Rachats	-5 437	-88 138	-1 169 668
Capital	-5 207	-83 886	-438 196
Régularisation des sommes non distribuables	-58	-1 426	-21 204
Régularisation des sommes distribuables	-172	-2 825	-13 428
Variation de l'actif net	26 346	11 009	-309 918
AN4 - Actif net			
Début de période	1 079 193	1 062 501	1 062 501
Fin de période	1 105 539	1 073 512	1 079 193
AN5 - Nombre d'actions			
Début de période	80 920	83 662	83 662
Fin de période	80 581	81 969	80 920
Valeur liquidative	13,720	13,097	13,337
AN6 - Taux de rendement (%)	11,66%	12,54%	7,93%

SICAV SECURITY

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-09

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2009 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 31.03.09 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 31.03.09 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'arrêté.

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 31-03-09 un montant de 376 754 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% de l'actif net
Premier marché	17 157	106 464	216 460	19,58%
ADWYA	5 494	12 736	38 996	3,53%
BT	600	21 603	68 117	6,16%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	26 373	2,39%
SFBT	4 040	28 877	48 023	4,34%
TPR	3 680	14 439	18 658	1,69%
PGH	2 896	17 231	16 293	1,47%
Second marché	830	25 362	108 722	9,83%
MONOPRIX	830	25 362	108 722	9,83%
Titres OPCVM	489	51 401	51 571	4,66%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 571	4,66%

Total	18 476	183 228	376 753	34,08%
--------------	---------------	----------------	----------------	---------------

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-03-09 un montant de 341 239 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% de l'actif net
ATL 2006/1	500	50 000	52 066	4,71%
BIAT 2002	500	10 000	10 150	0,92%
CIL 2002/2	500	10 000	10 324	0,93%
CIL 2002/3	500	10 000	10 002	0,90%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	30 000	31 175	2,82%
TL 2007-1	400	32 000	32 433	2,93%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	40 000	40 951	3,70%
CIL 2008/1	500	50 000	51 532	4,66%
AIL 2008	1 000	100 000	102 607	9,28%
TOTAL	5 400	332 000	341 239	30,87%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 4 473 dinars pour la période allant du 01/01/09 au 31/03/09 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2008 sur les obligations de sociétés. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/09 au 31/03/09	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Exercice clos le 31/12/2008
Revenus des actions (dividendes)			13 363
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 473	3 656	16 463
Total	4 473	3 656	29 826

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2009 à 362 243 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% de l'actif net
Placement à terme	360	360 000	362 243	32,77%
Total	360	360 000	362 243	32,77%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 3 657 dinars pour la période allant du 01/01/09 au 31/12/09 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2009 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/09 au 31/03/09	Période Du 01/01/08 Au 31/03/08	Exercice clos le 31/12/2008
Revenus des bons de trésor	0	3 287	7 721
Revenus des autres placements	3 657	1 830	9 983
Total	3 657	5 117	17 704

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 26 346 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	21 845
Variation de la part Revenu	4 501
Variation de l'Actif Net	26 346

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2009 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2009	Montant:	1 045 578
	Nombre de titres:	80 920
	Nombre d'actionnaires :	112
Souscriptions réalisées	Montant:	827
	Nombre de titres émis:	64
	Nombre d'actionnaires nouveaux :	2
Rachats effectués	Montant:	-5 207
	Nombre de titres rachetés:	403
	Nombre d'actionnaires sortant:	2
Capital au 31/03/2009	Montant:	1 041 198 (*)
	Nombre de titres:	80 581
	Nombre d'actionnaires :	112

(*) 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 01/01/2009 au 31/03/2009).

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>	<i>1 041 198</i>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	19 265
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 031
Frais de négociation	-33
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-38
<i>Capital au 31/04/2009</i>	<i>1 067 423</i>

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 01/01/09 au 31/03/09 est de 3 183 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. Le détail des autres charges pour la période allant du 01/01/09 au 31/03/09 se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2009 au 31/03/09
REDEVANCE CMF	270
TCL	34
Total	304