

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

**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
	<b>Dividendes</b>		<b>0</b>	<b>13 363</b>
	<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		<b>4 473</b>	<b>3 656</b>
PR2 -	Revenus des placements monétaires	3.5	3 657	5 117
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>8 131</b>	<b>8 773</b>
CH1 -	Charges de gestion des placements	3.7	-3 183	-3 130
	<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>4 948</b>	<b>5 643</b>
CH2 -	Autres charges	3.8	-304	-288
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 644</b>	<b>5 355</b>
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation		-2	-35
	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>4 642</b>	<b>5 320</b>
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2	35
	<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>		<b>19 266</b>	<b>27 372</b>
	<b>Frais de négociation</b>		<b>-33</b>	<b>0</b>
	<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres</b>		<b>7 031</b>	<b>0</b>
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>30 907</b>	<b>32 727</b>

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
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4 645</b>	<b>5 355</b>	<b>33 667</b>
<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>	<b>19 265</b>	<b>27 372</b>	<b>50 945</b>
<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres</b>	<b>7 031</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Frais de négociation de titres</b>	<b>-33</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
AN2 - Distribution de dividendes			-30 117
AN3 - Transactions sur le capital	-4 561	-21 717	-359 766
a / Souscriptions	876	66 421	809 901
<b>Capital</b>	<b>826,953</b>	<b>63 013</b>	<b>404 390</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>19,389</b>	<b>1 246</b>	<b>18 179</b>
<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>29,540</b>	<b>2 162</b>	<b>12 457</b>
b / Rachats	-5 437	-88 138	-1 169 668
<b>Capital</b>	<b>-5 207</b>	<b>-83 886</b>	<b>-438 196</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>-58</b>	<b>-1 426</b>	<b>-21 204</b>
<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>-172</b>	<b>-2 825</b>	<b>-13 428</b>
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>26 346</b>	<b>11 009</b>	<b>-309 918</b>
AN4 - Actif net			
<b>Début de période</b>	<b>1 079 193</b>	<b>1 062 501</b>	<b>1 062 501</b>
<b>Fin de période</b>	<b>1 105 539</b>	<b>1 073 512</b>	<b>1 079 193</b>
AN5 - Nombre d'actions			
<b>Début de période</b>	<b>80 920</b>	<b>83 662</b>	<b>83 662</b>
<b>Fin de période</b>	<b>80 581</b>	<b>81 969</b>	<b>80 920</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>13,720</b>	<b>13,097</b>	<b>13,337</b>
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
<b>Premier marché</b>	<b>17 157</b>	<b>106 464</b>	<b>216 460</b>	<b>19,58%</b>
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%
<b>Second marché</b>	<b>830</b>	<b>25 362</b>	<b>108 722</b>	<b>9,83%</b>
MONOPRIX	830	25 362	108 722	9,83%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>489</b>	<b>51 401</b>	<b>51 571</b>	<b>4,66%</b>
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 571	4,66%

<b>Total</b>	<b>18 476</b>	<b>183 228</b>	<b>376 753</b>	<b>34,08%</b>
--------------	---------------	----------------	----------------	---------------

### 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 :

<b>Désignation du titre</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31/03/2009</b>	<b>% de l'actif net</b>
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%
<b>TOTAL</b>	<b>5 400</b>	<b>332 000</b>	<b>341 239</b>	<b>30,87%</b>

### 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 :

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

### 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 :

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

### 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 :

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

### 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
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>26 346</b>

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

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

(\*) 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>
<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres</b>	<b>19 265</b>
<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</b>	<b>7 031</b>
<b>Frais de négociation</b>	<b>-33</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables de la période</b>	<b>-38</b>
<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 :

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