

SICAV SECURITY
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-03-2010

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 31-03-2010 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 31-03-2010 à raison de 21,62% 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 31-03-2010, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young

Fehmi LAOURIN

Tunis, le 03 mai 2010

BILAN ARRETE au 31-03-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
ACTIF				
AC1	Portefeuille titres	983 168	717 992	862 811
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1 478 926	376 753	453 604
	Obligations et valeurs assimilées	3.2 504 243	341 239	409 207
AC2	Placements monétaires et disponibilités	270 730	388 913	356 730
	Placements monétaires	3.4 255 788	362 243	341 967
	Disponibilités	14 942	26 670	14 763
	Total Actif	1 253 899	1 106 905	1 219 541
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	1 208	1 104	1 200
PA2	Autres créditeurs divers	277	263	283
	Total Passif	1 484	1 367	1 483
ACTIF NET				
CP1	Capital	3.6 1 218 790	1 067 423	1 189 102
CP2	Sommes distribuables	33 624	38 115	28 956
	Sommes distribuables des exercices antérieurs	29 496	33 473	31
	Sommes distribuables de l'exercice	4 128	4 642	28 924
	Actif Net	1 252 414	1 105 538	1 218 057
	Total Passif et Actif Net	1 253 899	1 106 905	1 219 541

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2010 au 31-03-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01- au 31-03-	Période du 01-01- au 31-03-	Exercice clos le 31-12-09
PR1 -	Revenus du portefeuille titres	3.3 5 805	4 473	30 848
	Dividendes	0	0	13 365
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 805	4 473	17 482
PR2 -	Revenus des placements monétaires	3.5 2 071	3 657	13 186
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	7 875	8 131	44 034
CH1 -	Charges de gestion des placements	3.7 -3 558	-3 183	-13 299
	REVENUS NETS DES PLACEMENTS	4 317	4 948	30 735
CH2 -	Autres charges	3.8 -322	-304	-1 362
	RESULTAT D'EXPLOITATION	3 994	4 644	29 372
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation	134	-2	-448
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE	4 128	4 642	28 924
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-134	2	448
	Variation des plus ou moins values potentielles sur	7 066	19 266	113 252
	Frais de négociation	0	-33	-347
	Plus ou moins values réalisées sur cessions de	0	7 031	63 688
	RESULTAT NET DE LA PERIODE	11 061	30 907	205 965

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2010 au 31-03-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-10 au 31-03-10	Période du 01-01-09 au 31-03-09	Exercice clos le le 31-12-09
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	11 061	30 907	205 965
Résultat d'exploitation	3 994	4 645	29 372
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	7 066	19 265	113 252
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	7 031	63 688
Frais de négociation de titres	0	-33	-347
AN2 - Distribution de dividendes	0	0	-33 445
AN3 - Transactions sur le capital	23 296	-4 561	-33 656
a / Souscriptions	268 569	876	335 436
Capital	257 307	827	296 372
Régularisation des sommes non distribuables	4 261	19	31 974
Régularisation des sommes distribuables	7 001	30	7 090
b / Rachats	-245 273	-5 437	-369 092
Capital	-235 108	-5 207	-330 058
Régularisation des sommes non distribuables	-3 837	-58	-31 359
Régularisation des sommes distribuables	-6 327	-172	-7 676
Variation de l'actif net	34 357	26 346	138 864
AN4 - Actif net			
Début de période	1 218 057	1 079 193	1 079 193
Fin de période	1 252 414	1 105 539	1 218 057
AN5 - Nombre d'actions			
Début de période	78 313	80 920	80 920
Fin de période	79 775	80 581	78 313
Valeur liquidative	15,699	13,720	15,554
AN6 - Taux de rendement annualisé (%)	3,79%	11,66%	19,74%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-10

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2010 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'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 31.03.10 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'arrêté, à leur valeur de marché, à la date du 31.03.10 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'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 31-03-10 un montant de 478 926 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-2010	% de l'actif net
Premier marché	16 407	117 668	305 603	24,40%
Assurance SALIM	1 217	18 255	18 255	1,46%
ADWYA	5 494	12 736	41 441	3,31%
BT	900	21 603	92 637	7,40%
MAGASIN GENERAL	616	21 757	73 541	5,87%
SFBT	4 040	28 877	55 667	4,44%
TPR	4 140	14 439	24 062	1,92%
Second marché	500	15 278	121 778	9,72%
MONOPRIX	500	15 278	121 778	9,72%
Titres OPCVM	489	51 401	51 545	4,12%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 545	4,12%
Total	17 396	184 347	478 926	38,24%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-03-10 un montant de 504 243 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-2010	% de l'actif net
ATTIJARI Leasing	1000	100000	100 796	8,05%
AIL 2008	1 000	80 000	82 086	6,55%
ATL 2009/3	600	60 000	60 620	4,84%
ATL2006/1	500	40 000	41 653	3,33%
CHO COMPANY 2009	600	60 000	60 624	4,84%
CIL 2008/1	500	40 000	41 225	3,29%
TL 2007-1	400	24 000	24 325	1,94%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	20 000	20 476	1,63%
UIB 2009/1	500	50 000	51 654	4,12%
WIFEK Leasing 2006/1	500	20 000	20 784	1,66%
TOTAL	6 600	494 000	504 243	40,26%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 5 805 dinars pour la période allant du 01-01-10 au 31-03-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2010 sur les obligations de sociétés. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-01-2010 au 31-03-2010	Période du 01-01-2009 au 31-03-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des actions (dividendes)	0	0	13 365
Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 805	4 473	17 482
Total	5 805	4 473	30 848

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-03-10 à 255 788 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-2010	% de l'actif net
Placement à terme	255	255 000	255 788	20,42%
Total	255	255 000	255 788	20,42%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 2 071 dinars pour la période allant du 01-01-10 au 31-03-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2010 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-01-2010 au 31-03-2010	Période du 01-01-2009 au 31-03-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des autres placements	2 071	3 657	13 186
Total	2 071	3 657	13 186

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 34 357 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	29 689
Variation de la part Revenu	4 668
Variation de l'Actif Net	34 357

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

Capital au 01-01-2010	Montant:	1 189 102
	Nombre de titres:	78 313
	Nombre d'actionnaires :	90
Souscriptions réalisées	Montant:	257 307
	Nombre de titres émis:	16 946
	Nombre d'actionnaires	6
Rachats effectués	Montant:	-235 108
	Nombre de titres rachetés:	15 484
	Nombre d'actionnaires sortant:	4
Capital au 31-03-2010	Montant:	1 211 301(*)
	Nombre de titres:	79 775
	Nombre d'actionnaires :	92

(*) 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 31-03-2010). 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	1 211 301
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	7 066
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Frais de négociation	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	423
Capital au 31-03-2010	1 218 790

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 01-01-10 au 31-03-10 est de 3 558 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.