

**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 31-12-2009**

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 31-12-2009 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 31-12-2009 à raison de 29,29% 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 31-12-2009, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young**  
**Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 02 février 2010**

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE au 31-12-2009**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		<b>31-12-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
<b>ACTIF</b>			
AC1 -	Portefeuille titres	862 811	707 592
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1   453 604	359 626
	Obligations et valeurs assimilées	3.2   409 207	347 966
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités	356 730	372 906
	Placements monétaires	3.4   341 967	367 263
	Disponibilités	14 763	5 643
	<b>Total Actif</b>	<b>1 219 541</b>	<b>1 080 498</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1 -	Opérateurs créditeurs	1 200	1 052
PA2 -	Autres créditeurs divers	283	253
	<b>Total Passif</b>	<b>1 483</b>	<b>1 305</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP1 -	<b>Capital</b>	<b>3.6   1 189 102</b>	<b>1 045 579</b>
CP2 -	Sommes distribuables	28 956	33 614
	Sommes distribuables des exercices antérieurs	31	77
	Sommes distribuables de l'exercice	28 924	33 537
	<b>Actif Net</b>	<b>1 218 057</b>	<b>1 079 193</b>
	<b>Total Passif et Actif Net</b>	<b>1 219 541</b>	<b>1 080 498</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-10-2009 au 31-12-2009  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-10-09 au 31-12-09	Exercice clos le le 31-12-09	Période du 01-10-08 au 31-12-08	Exercice clos le le 31-12-08
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.3	4 049	30 848	4 854	29 826
Dividendes		0	13 365	0	13 363
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 049	17 482	4 854	16 463
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.5	3 389	13 186	3 363	17 705
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 438	44 034	8 217	47 530
CH1 - Charges de gestion des placements	3.7	-3 495	-13 299	-3 142	-12 676
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		3 943	30 735	5 075	34 854
CH2 - Autres charges	3.8	-329	-1 362	-287	-1 187
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 614	29 372	4 788	33 667
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		1 098	-448	1 332	-129
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 712	28 924	6 120	33 537
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-1 098	448	-1 332	129
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		30 159	113 252	-42 993	50 945
Frais de négociation		-26	-347	0	-1
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		6 103	63 688	0	0
RESULTAT NET DE LA PERIODE		39 850	205 965	-38 205	84 610

SICAV SECURITY  
 ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
 Période du 01-10-2009 au 31-12-2009  
 (exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-10-09 au 31-12-09	Exercice clos le le 31-12-09	Période du 01-10-08 au 31-12-08	Exercice clos le le 31-12-08
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	39 850	205 965	-38 205	84 611
Résultat d'exploitation	3 614	29 372	4 788	33 667
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	30 159	113 252	-42 993	50 945
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	6 103	63 688	0	0
Frais de négociation de titres	-26	-347	0	-1
Distribution de dividendes	0	-33 445	0	-30 117
Transactions sur le capital	47 804	-33 656	44 679	-37 802
a / Souscriptions	166 329	335 436	149 288	435 026
Capital	139 988	296 372	137 665	404 390
Régularisation des sommes non distribuables	22 633	31 974	7 143	18 179
Régularisation des sommes distribuables	3 708	7 090	4 480	12 457
b / Rachats	-118 525	-369 092	-104 609	-472 828
Capital	-100 061	-330 058	-96 166	-438 196
Régularisation des sommes non distribuables	-15 855	-31 359	-5 299	-21 204
Régularisation des sommes distribuables	-2 609	-7 676	-3 145	-13 428
Variation de l'actif net	87 653	138 864	6 474	16 692
Actif net				
Début de période	1 130 403	1 079 193	1 072 719	1 062 501
Fin de période	1 218 057	1 218 057	1 079 193	1 079 193
Nombre d'actions				
Début de période	77 554	80 920	77 554	83 662
Fin de période	78 313	78 313	80 920	80 920
Valeur liquidative	15,554	15,554	13,337	13,337
Taux de rendement (%)	13,91%	19,74%	-14,21%	7,93%

## SICAV SECURITY

### NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-2009

#### 1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2009 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'arrêt, 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 31-12-2009 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'arrêt ou à la date antérieure la plus récente, à leur valeur de marché.

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'arrêt.

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 31-12-2009 un montant de 453 604 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2009	% de l'actif net
Premier marché	15 190	99 413	286 287	23,50%
ADWYA	5 494	12 736	46 183	3,79%
BT	900	21 603	87 255	7,16%
MAGASIN GENERAL	616	21 757	79 464	6,52%
SFBT	4 040	28 877	50 197	4,12%
TPR	4 140	14 439	23 188	1,90%
Second marché	500	15 278	116 293	9,55%
MONOPRIX	500	15 278	116 293	9,55%
Titres OPCVM	489	51 401	51 025	4,19%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 025	4,19%
Total	16 179	166 092	453 604	37,24%

##### 3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-2009 un montant de 409 207 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2009	% de l'actif net

AIL 2008	1 000	80 000	81 060	6,65%
ATL 2009/3	600	60 000	60 013	4,93%
ATL2006/1	500	40 000	41 140	3,38%
CHO COMPANY 2009	600	60 000	60 007	4,93%
CIL 2002/3	500	10 000	10 454	0,86%
CIL 2008/1	500	40 000	40 712	3,34%
TL 2007-1	400	24 000	24 017	1,97%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	20 000	20 199	1,66%
UIB 2009/1	500	50 000	51 077	4,19%
WIFEK Leasing 2006/1	500	20 000	20 527	1,69%
<b>TOTAL</b>	<b>6 100</b>	<b>404 000</b>	<b>409 207</b>	<b>33,60%</b>

### 3.3- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 4 049 TND pour la période allant du 01-10-2009 au 31-12-2009 et représentent le montant des dividendes et des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2009. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-10-2009 au 31-12-2009	Exercice clos le 31- 12-2009	Période du 01-10-2008 au 31-12-2008	Exercice clos le 31- 12-2008
Revenus des actions (dividendes)	0	13 365	0	13 363
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 049	17 482	4 854	16 463
Total	4 049	30 848	4 854	29 826

### 3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2009 à 341 967 TND et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2009	% de l'actif net
Placement à terme	340	340 000	341 967	28,07%
<b>Total</b>	<b>340</b>	<b>340 000</b>	<b>341 967</b>	<b>28,07%</b>

### 3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 3 389 TND pour la période allant du 01-10-2009 au 31-12-2009 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2009 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-10-2009 au 31-12-2009	Exercice clos le 31- 12-2009	Période du 01-10-2008 au 31-12-2008	Exercice clos le 31- 12-2008
Revenus des bons de trésor	0	0	0	7 721
Revenus des autres placements	3 389	13 186	3 363	9 984
Total	3 389	13 186	3 363	17 705

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 87 654 TND et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	82 941
Variation de la part Revenu	4 713
Variation de l'Actif Net	87 654

Les mouvements sur le capital au cours du 4ème trimestre 2009 se détaillent ainsi:

Capital au 01-10-2009	Montant:	971 967
	Nombre de titres:	75 223
	Nombre d'actionnaires :	91
Souscriptions réalisées	Montant:	139 988
	Nombre de titres émis:	10 834

	Nombre d'actionnaires nouveaux :	7
Rachats effectués		
	Montant:	-100 061
	Nombre de titres rachetés:	7 744
	Nombre d'actionnaires sortant:	8
Capital au 31-12-2009		
	Montant:	1 011 893 (*)
	Nombre de titres:	78 313
	Nombre d'actionnaires :	90

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital au 01-01-2009. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01-01-2009 au 31-12-2009).

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	1 011 893
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	113 252
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	63 688
Frais de négociation	-347
Régularisation des sommes non distribuables de la période	615
Capital au 31-12-2009	1 189 102

### 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 01-10-2009 au 31-12-2009 est de 3 495 TND.

### 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.