

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV SECURITY  
ARRETEE AU 31/12/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 31-12-2010 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 31-12-2010 à raison de 24,52% 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.
- L'actif net de SICAV SECURITY est employé à la date du 31-12-2010 à raison de 10,58% en des titres émis par un même émetteur Hannibal Lease ce qui est en dépassement de la limite de 10% fixée par l'art 29 du code des OPC promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001.

En dehors des observations précitées, 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 31-12-2010, tels qu'annexés au présent avis.

**Le commissaire aux comptes :**  
AMC Ernst & Young  
Fehmi LAOURINE

**BILAN ARRETE au 31-12-2010  
(exprimé en dinar Tunisien)**

		31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>			
AC1 -	Portefeuille titres	950 165	862 811
	<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b>	<b>306 324</b>	<b>453 604</b>
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>643 841</b>	<b>409 207</b>
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités	308 208	356 730
	<b>Placements monétaires</b>	<b>301 210</b>	<b>341 967</b>
	<b>Disponibilités</b>	<b>6 998</b>	<b>14 763</b>
	<b>Total Actif</b>	<b>1 258 373</b>	<b>1 219 541</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1 -	Opérateurs créditeurs	1 335	1 200
PA2 -	Autres créditeurs divers	326	283
	<b>Total Passif</b>	<b>1 661</b>	<b>1 483</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP1 -	Capital	1 228 167	1 189 102
CP2 -	Sommes distribuables	28 546	28 956
	<b>Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>	<b>56</b>	<b>31</b>
	<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>28 490</b>	<b>28 924</b>
	<b>Actif Net</b>	<b>1 256 713</b>	<b>1 218 057</b>
	<b>Total Passif et Actif Net</b>	<b>1 258 373</b>	<b>1 219 541</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-10-2010 au 31-12-2010**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		Période du 01-10- 10 au 31-12- 10	Exercice clos le 31-12- 10	Période du 01-10- 09 au 31-12- 09	Exercice clos le 31-12- 09
PR1	Revenus du portefeuille titres	3.3	7 504	4 049	30 848
-	Dividendes		0	0	13 365
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		7 504	4 049	17 483
PR2	Revenus des placements monétaires	3.5	3 028	3 389	13 186
-	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		10 532	7 438	44 034
CH1	Charges de gestion des placements	3.7	-4 158	-3 495	-13 299
-	REVENUS NETS DES PLACEMENTS		6 374	3 943	30 735
CH2	Autres charges	3.8	-673	-329	-1 362
-	RESULTAT D'EXPLOITATION		5 701	3 614	29 372
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		-5 442	1 098	-448
-	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		259	4 712	28 924
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		5 442	-1 098	448
-	(annulation)				
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-184 457	30 159	113 252
	Frais de négociation		-845	-26	-347
	Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		135 465	6 103	63 688
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		-44 135	39 850	205 965

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-2010 au 31-12-2010**  
*(exprimé en dinar Tunisien)*

		Période du 01-10- 10 au 31-12- 10	Exercice clos le le 31-12- 10	Période du 01-10- 09 au 31-12- 09	Exercice clos le le 31-12- 09
AN1	Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	-44 135	124 181	39 850	205 965
-	Résultat d'exploitation	5 701	31 838	3 614	29 372
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-184 457	-125 207	30 159	113 252
	Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	135 465	218 915	6 103	63 688
	Frais de négociation de titres	-845	-1 367	-26	-347
AN2	Distribution de dividendes	0	-29 145	0	-33 445
-					
AN3	Transactions sur le capital	-268 731	-56 379	47 804	-33 656
-					
	a / Souscriptions	79 960	1 766 826	166 329	335 436
	Capital	73 126	1 672 362	139 988	296 372
	Régularisation des sommes non distribuables	5 114	63 854	22 633	31 974
	Régularisation des sommes distribuables	1 720	30 609	3 708	7 090
	b / Rachats	-348 692	-1 823 205	-118 525	-369 092
	Capital	-317 679	-1 707 938	-100 061	-330 058
	Régularisation des sommes non distribuables	-23 837	-81 555	-15 855	-31 359
	Régularisation des sommes distribuables	-7 175	-33 713	-2 609	-7 676
	Variation de l'actif net	-312 867	38 656	87 653	138 864
AN4	Actif net				
-					
	Début de période	1 569 579	1 218 057	1 130 403	1 079 193
	Fin de période	1 256 713	1 256 713	1 218 057	1 218 057
AN5	Nombre d'actions				
-					
	Début de période	92 076	78 313	77 554	80 920
	Fin de période	75 970	75 970	78 313	78 313
	Valeur liquidative	16,542	16,542	15,554	15,554
AN6	Taux de rendement annualisé (%)	-11,75%	8,73%	13,91%	19,74%
-					

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-2010**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2010 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 31-12-2010 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 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'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 31-12-2010 un montant de 306 324 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
Premier marché	22 979	81 451	176 653	14,06%
ADWYA	4 804	11 137	30 232	2,41%
BT	3 000	7 201	34 887	2,78%
MAGASIN GENERAL	175	6 181	24 618	1,96%
SFBT	2 000	13 139	24 714	1,97%
TPR	1 000	3 393	5 740	0,46%
Carthage cement	10 000	19 000	33 230	2,64%
ENNAKEL				
AUTOMOBILES	2 000	21 400	23 232	1,85%
Second marché	1 827	11 165	78 667	6,26%
MONOPRIX	1 827	11 165	78 667	6,26%
Titres OPCVM	489	51 401	51 004	4,06%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 004	4,06%
<b>Total</b>	<b>25 295</b>	<b>144 017</b>	<b>306 324</b>	<b>24,38%</b>

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

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-2010 un montant de 643 841 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
ATTIJARI Leasing	1 000	100 000	104 110	8,28%
AIL 2008	1 000	60 000	60 795	4,84%
ATL 2009/3	600	48 000	48 011	3,82%
ATL2006/1	500	30 000	30 855	2,46%
CHO COMPANY 2009	600	60 000	60 007	4,77%
CIL 2008/1	500	30 000	30 534	2,43%
TL 2007-1	400	16 000	16 012	1,27%
UIB 2009/1	500	47 500	48 523	3,86%
WIFEK Leasing 2006/1	500	10 000	10 264	0,82%
HL 2010/1	1 300	130 000	132 947	10,58%
CIL 2010/1	1 000	100 000	101 783	8,10%
<b>TOTAL</b>	<b>7 900</b>	<b>631 500</b>	<b>643 841</b>	<b>51,23%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 7 504 TND pour la période allant du 01-10-2010 au 31-12-2010 et représentent le montant des intérêts courus ou échus des obligations et valeurs assimilées au titre du quatrième trimestre 2010. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-10-2010 au 31-12-2010	Exercice clos le 31-12-2010	Période du 01-10-2009 au 31-12-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des actions (dividendes)	0	13 534	0	13 365
Revenus des obligations et valeurs assimilées	7 504	27 410	4 049	17 483
<b>Total</b>	<b>7 504</b>	<b>40 944</b>	<b>4 049</b>	<b>30 848</b>

**3.4- Note sur les placements monétaires**

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2010 à 301 210 TND et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% de l'actif net
Placement à terme	300	300 000	301 210	23,97%
<i>Total</i>	300	300 000	301 210	23,97%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 3 028 TND pour la période allant du 01-10-2010 au 31-12-2010 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2010 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-10-2010 au 31-12-2010	Exercice clos le 31-12-2010	Période du 01-10-2009 au 31-12-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des autres placements	3 028	9 860	3 389	13 186
<i>Total</i>	3 028	9 860	3 389	13 186

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à – 312 867 TND et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-313 113
Variation de la part Revenu	246
Variation de l'Actif Net	-312 867

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

**Capital au 01-10-2010**

Montant:	1 398 079
Nombre de titres:	92 076
Nombre d'actionnaires :	82

**Souscriptions réalisées**

Montant:	73 126
Nombre de titres émis:	4 816
Nombre d'actionnaires nouveaux :	4

**Rachats effectués**

Montant:	-317 679
Nombre de titres rachetés:	20 922
Nombre d'actionnaires sortant:	12

**Capital au 31-12-2010**

Montant:	1 153 526 *
Nombre de titres:	75 970
Nombre d'actionnaires :	74

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital au 01-01-2010. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01-01-2010 au 31-12-2010).

Ainsi la valeur du capital en fin de période est déterminée comme suit:

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	1 153 526
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-125 207
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	218 915
Frais de négociation	-1 367
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-17 700
Capital au 31-12-2010	1 228 167

**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 01-10-2010 au 31-12-2010 est de 4 158 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.