

**SICAV TRESOR**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE**  
**AU 31 MARS 082006**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de Commissaire au Comptes de la Société SICAV TRESOR, et en application de l'article 8 du Code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 mars 2006.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 31 mars 2006 totalise .. 321.686.096,756 TND Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêtés au 31 mars 2006 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 27 avril 2006

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Ma moud ZAHAF**

**BILANS COMPARES**

	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
	Montants en dinars Montants en dinars Montants en dinars		
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>256 594 962,041</b>	<b>219 801 430,599</b>	<b>230 043 112,722</b>
Obligations et valeurs assimilées	20 743 682,372	27 438 684,912	22 232 721,000
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	235 851 279,669	192 362 745,687	207 810 391,722
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>64 752 610,106</b>	<b>55 561 847,473</b>	<b>58 191 844,229</b>
Placements monétaires	64 751 787,090	55 561 490,944	58 190 859,703
Disponibilités	823,016	356,529	984,526
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>579 981,569</b>	<b>950 824,719</b>	<b>1 128 538,146</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>579 981,569</b>	<b>950 824,719</b>	<b>1 128 538,146</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>321 927 553,716</b>	<b>276 314 102,791</b>	<b>289 363 495,097</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	187 687,730	199 311,130	134 384,648
Autres créditeurs divers	53 769,230	38 176,807	44 801,807
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>241 456,960</b>	<b>237 487,937</b>	<b>179 186,455</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>321 686 096,756</b>	<b>276 076 614,854</b>	<b>289 184 308,642</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>303 287 050,677</b>	<b>260 257 671,389</b>	<b>275 759 239,098</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>18 399 046,079</b>	<b>15 818 943,465</b>	<b>13 425 069,544</b>
Résultat d'exploitation de la période	3 591 939,760	2 984 892,168	13 543 248,487
Régularisation du résultat d'exploitation de la période	41 897,827	123 669,520	-119 533,154
Résultat distribuable de l'exercice clos	13 425 069,544	10 603 941,276	0,000
Régul. du résultat distribuable de l'exercice clos	1 340 138,948	2 106 440,501	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	1 354,211
<b>ACTIF NET</b>	<b>321 686 096,756</b>	<b>276 076 614,854</b>	<b>289 184 308,642</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>321 927 553,716</b>	<b>276 314 102,791</b>	<b>289 363 495,097</b>

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
	<b>Montants en Dinars</b>	<b>Montants en Dinars</b>	<b>Montants en Dinars</b>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>3 429 138,913</b>	<b>2 868 982,873</b>	<b>13 084 019,630</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	293 599,872	351 211,200	1 414 698,360
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	3 135 539,041	2 517 771,673	11 669 321,270
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>636 778,522</b>	<b>509 311,064</b>	<b>2 205 954,518</b>
Revenus des Bons du Trésor	595 157,841	347 219,663	1 810 747,564
Revenus des Billets de Trésorerie	41 620,681	76 902,593	205 442,158
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	85 188,808	189 764,796
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>4 065 917,435</b>	<b>3 378 293,937</b>	<b>15 289 974,148</b>
Charges de gestion des placements	389 898,059	325 126,475	1 444 771,383
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>3 676 019,376</b>	<b>3 053 167,462</b>	<b>13 845 202,765</b>
Autres charges d'exploitation	84 079,616	68 275,294	301 954,278
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>3 591 939,760</b>	<b>2 984 892,168</b>	<b>13 543 248,487</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	41 897,827	123 669,520	-119 533,154
Report à nouveau	0,000	0,000	1 354,211
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>3 633 837,587</b>	<b>3 108 561,688</b>	<b>13 425 069,544</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-41 897,827	-123 669,520	119 533,154
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-1 354,211
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0,000	86 326,500	265 399,529
Frais de négociation	0,000	0,000	-23,734
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>3 591 939,760</b>	<b>3 071 218,668</b>	<b>13 808 624,282</b>

<b>SICAV TRESOR</b>			
<b>ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			
<b>DE LA PERIODE 01-01-2006 AU 31-03-2006 (en dinars)</b>			
<b>DESIGNATION</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>3 591 939,760</b>	<b>3 071 218,668</b>	<b>13 808 624,282</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	3 591 939,760	2 984 892,168	13 543 248,487
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	0,000	86 326,500	265 399,529
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	-23,734
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>13 431 308,625</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>28 909 848,354</b>	<b>45 352 951,934</b>	<b>61 154 548,733</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>159 935 229,316</b>	<b>132 183 237,142</b>	<b>400 713 325,914</b>
- Capital	87 885 400,000	93 827 300,000	353 709 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	30 493 204,684	4 585 765,460	5 832 666,717
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	41 437 206,816	33 709 544,934	40 867 685,643
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	119 417,816	60 626,748	303 773,554
<b>b - Rachats</b>	<b>131 025 380,962</b>	<b>86 830 285,208</b>	<b>339 558 777,181</b>
- Capital	60 395 600,000	50 728 700,000	295 285 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	29 152 430,073	2 479 361,125	3 003 432,912
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	41 395 308,989	33 585 875,414	40 987 218,797
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	82 041,900	36 348,669	283 125,472
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>32 501 788,114</b>	<b>48 424 170,602</b>	<b>61 531 864,390</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	289 184 308,642	227 652 444,252	227 652 444,252
b- en fin de période	321 686 096,756	276 076 614,854	289 184 308,642
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	2 753 850	2 169 608	2 169 608
b- en fin de période	3 028 748	2 600 594	2 753 850
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>106,210</b>	<b>106,159</b>	<b>105,011*</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,63%</b>	<b>4,70%</b>	<b>4,74%</b>

\* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2004, soit TND 4,887

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2006 AU 31.03.2006**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2006 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. 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 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 autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2006 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

**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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2006	% de l'Actif net
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>367 080</b>	<b>20 268 393,788</b>	<b>20 743 682,372</b>	<b>6,45</b>
AIL 1999 (TRANCHE A/UIB)	4 000	80.000,000	81.683,200	0,03
AIL 2002 (TRANCHE A/UIB)	9 000	360.000,000	375.998,400	0,12
AL 1999/2	10 000	200.000,000	207.488,000	0,06
AL 2002/1 (BBB)	3 000	174.000,000	178.805,520	0,06
AFRICA/2003 (TRANCHE D/BNA)	5 000	500 000,000	516.192,000	0,16
ATL2000/1 (A)	10 000	400.000,000	414.976,000	0,13
ATL 2001/1 (A)	5 000	100.000,000	103.208,000	0,03
ATL 2001/2 (A)	7 500	150.000,000	151.482,000	0,05
ATL 2002/1 (A)	15 000	600.000,000	616.344,000	0,19
ATL 2003/1 (BBB+)	5 000	300.000,000	300.828,000	0,09
ATL 2004/1 (BBB+)	7 500	600.000,000	621.738,000	0,19
BATAM 2000 (BBB+)	5 000	100.000,000	105.436,000	0,03
BH 2001	10 000	600.000,000	607.480,000	0,19
BIAT 2002	49 880	3.989.386,288	4.048.683,632	1,26
BTKD 1998 (AAA-)	28 100	843.000,000	860.894,080	0,27
CIL 2001/1 (A-)	25 600	512.000,000	532.336,640	0,17
CIL 2002/1 (A-)	15 000	300.000,000	301.320,000	0,09
CIL 2002/2 (A-)	15 000	1.200.000,000	1.238.856,000	0,39
CIL 2004/2 (BBB)	10 000	800.000,000	800.152,000	0,25
EL MAZRAA 2001 (A+)	10 000	600.000,000	607.624,000	0,19
GL 2001/2 (BBB+)	10 000	600.000,000	608.976,000	0,19
GL 2002/1 (BBB+)	5 000	400.000,000	417.424,000	0,13
GL 2004/1 (BBB)	5 000	400.000,000	405.020,000	0,13
MEUBLATEX 2001 (TRANCHE C/BIAT)	10 000	800.000,000	826.696,000	0,26
SELIMA CLUB 2002 (TRANCHE B/BIAT)	6 000	600 000,000	628.305,600	0,20
SEPCM 2002 (BS)	3 500	200.007,500	200.049,220	0,07
SOTUVER 2002 (BBB)	6 000	600 000,000	603 682,080	0,19
TL 2001/1 (A-)	10 000	200.000,000	203.864,000	0,06
TL 2001/2 (A-)	5 000	100.000,000	100.164,000	0,03
TL 2002/1 (A-)	15 000	600.000,000	618.396,000	0,19
TL 2002/2 (A-)	10 000	600.000,000	632.696,000	0,20
TL 2004/1 (BBB)	7 000	560.000,000	590.520,000	0,18
TL 2004/2 (BBB+)	10 000	800.000,000	800.152,000	0,25
TL 2005/1	10 000	1.000.000,000	1.023.784,000	0,32
TOUTA 2002 (TRANCHE B/BIAT)	5 000	400.000,000	412.428,000	0,13
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>237 222</b>	<b>225.875.755,033</b>	<b>235.851.279,669</b>	<b>73,40</b>

<b>BTNB</b>	<b>17 650</b>	<b>3.430.790,633</b>	<b>3.562.691,233</b>	<b>1,10</b>
BTNB 8,75% 01.10.97— 01.07.07	2 500	500.000,000	526.274,000	0,16
BTNB 8,75% 02.09.97— 02.09.07	5 000	1.000.000,000	1.040.464,000	0,32
BTNB 9% 04.03.97— 04.03.07	1 000	100.000,000	100.552,000	0,03
BTNB 8,75% 05.08.97— 05.08.07	5 000	1.000.000,000	1.045.836,000	0,33
BTNB 8,6% 02.12.97— 02.12.07	4 150	830.790,633	849.565,233	0,26
<b>BTA</b>	<b>219 572</b>	<b>222.444.964,400</b>	<b>232.288.588,436</b>	<b>72,30</b>
BTA 6,5% 10.03.99—10.03.09	178	176 585,000	177 142,895	0,05
BTA 6,75% 11.06.03—11.06.08	5 121	5.143.358,500	5.366.858,605	1,67
BTA 6,75% 12.04.00—12.04.10	65 228	64.637.413,300	68.053.575,870	21,21
BTA 7% 09.02.05 – 09.02.15	42 709	43.074.574,400	43.408.756,952	13,48
BTA 7,5% 14.04.04 -- 14.04.14	76 733	79.579.051,400	84.019.056,052	26,14
BTA 8,25% 09.07.02—09.07.14	29 603	29.833.981,800	31.263.198,062	9,75

### **3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **3 429 138,913 dinars** au 31.03.2006 contre **2 868 982,873 dinars** au 31.03.2005, se détaillant comme suit :

<b>REVUNUS</b>	<b>MONTANT au 31.03.2006</b>	<b>MONTANT au 31.03.2005</b>
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	293 599,872	351 211,200
Revenus des Emprunts d'Etat	3 135 539,041	2 517 771,673
<b>Total</b>	<b>3 429 138,913</b>	<b>2 868 982,873</b>

### **3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2006 à **64 751 787,090 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT, en Billets de Trésorerie et en Certificats de dépôt, et se détaillant comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.03.2006</b>	<b>% Actif Net</b>
Bons du Trésor à Court Terme	62 403	59.753.356,622	61.279.792,965	19,05%
BTC 52 SEM ECH 04.04.06	26 123	24.950.906,638	25.879.877,289	8,04%
BTC 52 SEM ECH 09.05.06	1 030	981.652,860	1.016.004,515	0,32%
BTC 52 SEM ECH 06.06.06	4 257	4.060.470,740	4.186.759,714	1,30%
BTC 52 SEM ECH 11.07.06	8 129	7.752.494,830	7.963.735,509	2,48%
BTC 52 SEM ECH 29.08.06	18 307	17.664.744,876	17.879.659,177	5,56%
BTC 52 SEM ECH 13.02.07	2 356	2.246.474,066	2.254.370,629	0,70%
BTC 52 SEM ECH 13.03.07	2 201	2.096.612,612	2.099.386,132	0,65%

<b>Désignation</b>	<b>Aval</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.03.2006</b>	<b>% Actif Net</b>
Billets de Trésorerie	BIAT	3 500	3.451.442,361	3.471.994,125	1,08
Hannibal Lease	BIAT	3 500	3.451.442,361	3.471.994,125	1,08

### **3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2006 à **636.778,522 dinars** contre **509 311,064 dinars** au 31.03.2005 et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme, en Billets de Trésorerie et en certificats de dépôt.

### **3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2006 à **579 981,569 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable et les sommes à l'encaissement.

### **3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2006 à **389 898,059 dinars** contre **325 126,475 dinars** au 31.03.2005 et représentant la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

### **3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2006 à **241 456,960 dinars** contre **237 487,937 dinars** au 31.03.2005. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>Passif</b>	<b>Montant au 31.03.2006</b>	<b>Montant au 31.03.2005</b>
Opérateurs créditeurs	187 687,730	199 311,130
Autres créditeurs divers	53 769,230	38 176,807
<b>Total</b>	<b>241 456,960</b>	<b>237 487,937</b>

### **3-5 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2006 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2006 (en nominal)

- Montant : 275.385.000,000 dinars
- Nombre de titres : 2.753.850
- Nombre d'actionnaires : 3.005

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 87.885.400,000 dinars
- Nombre de titres émis : 878.854

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 60.395.600,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 603.956

Capital au 31.03.2006 : 303.287.050,677 dinars

- Montant en nominal : 302.874.800,000 dinars
- Sommes non distribuables : 412.250,667 dinars
- Nombres de titres : 3.028.748
- Nombre d'actionnaires : 3.601

**3-6 Note sur les sommes distribuables de la période :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.03.2006 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 3 591 939,760 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 41 897,827 dinars**
- **Report à nouveau : 0,000 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 3.633.837,587 dinars**

**AUTRES INFORMATION :****4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2006</u>	<u>31.03.2005</u>
• Revenus des placements	1,342	1,299
• Charges de gestion	(0,129)	(0,125)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>1,213</b>	<b>1,174</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,028)	(0,026)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1,185</b>	<b>1,148</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,014	0,047
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>1,199</b>	<b>1,195</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,014)	(0,047)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000
• Plus ou moins values réalisées	0,000	0,033
• Frais de négociation	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1,185</b>	<b>1,181</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements**

	<u>31.03.2006</u>	<u>31.03.2005</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,123%	0,123 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,027%	0,026 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,137%	1,136 %

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV TRESOR est confiée à la BIAT ASSETS MANAGEMENT

et ce, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2003. Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV TRESOR ;
- La gestion comptable de SICAV TRESOR ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV TRESOR ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSETS MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,3 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV TRESOR. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV TRESOR ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,2 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SICAV PROSPERITY**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE**  
**ARRETES AU 31 MARS 2006**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV PROSPERITY, et en application de l'article 8 du Code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 mars 2006.

L'actif net de la société SICAV PROSPERITY au 31 mars 2006 totalise .....5.161.909,501

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 mars 2006 reflète correctement la situation de votre société.

**Fait à Tunis, 24 avril 2006**  
**Le Commissaire aux Comptes**  
**Sleheddine ZAHAF**

**BILANS COMPARES**

Montants en dinars

<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>4 129 192,272</b>	<b>3 968 136,803</b>	<b>3 699 505,616</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	424 186,014	0,000	238 198,400
Obligations et valeurs assimilées	512 403,040	663 322,561	527 903,521
Emprunts d'Etats	3 192 603,218	3 304 814,242	2 933 403,695
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>1 041 087,472</b>	<b>981 957,919</b>	<b>957 254,372</b>
Placements monétaires	1 040 675,688	981 656,874	956 434,684
Disponibilités	411,784	301,045	819,688
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>7 028,575</b>	<b>6 381,726</b>	<b>41 228,699</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>7 028,575</b>	<b>6 381,726</b>	<b>41 228,699</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>5 177 308,319</b>	<b>4 956 476,448</b>	<b>4 697 988,687</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	2 859,868	3 665,159	1 990,472
Autres créditeurs divers	12 538,950	13 344,788	10 574,351
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>15 398,818</b>	<b>17 009,947</b>	<b>12 564,823</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>5 161 909,501</b>	<b>4 939 466,501</b>	<b>4 685 423,864</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>4 859 292,425</b>	<b>4 638 698,615</b>	<b>4 457 210,120</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>302 617,076</b>	<b>300 767,886</b>	<b>228 213,744</b>
Résultat d'exploitation de la période	52 711,228	59 380,524	245 833,287
Régularisation du résultat d'exploitation de la période	3 468,830	358,603	-17 653,200
Résultat distribuable de l'exercice clos	228 213,744	240 913,376	0,000
Régl. du résultat distribuable de l'exercice clos	18 223,274	115,383	0,000
Report à Nouveau	0,000	0,000	33,657
<b>ACTIF NET</b>	<b>5 161 909,501</b>	<b>4 939 466,501</b>	<b>4 685 423,864</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>5 177 308,319</b>	<b>4 956 476,448</b>	<b>4 697 988,687</b>

Montants en dinars

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>52 511,158</b>	<b>58 813,615</b>	<b>248 095,048</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 686,400	8 616,400	33 434,000
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	45 824,758	50 197,215	214 661,048
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>9 295,871</b>	<b>9 588,878</b>	<b>35 383,000</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>61 807,029</b>	<b>68 402,493</b>	<b>283 478,048</b>
Charges de gestion des placements	5 908,334	6 018,306	24 995,626
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>55 898,695</b>	<b>62 384,187</b>	<b>258 482,422</b>
Autres charges d'exploitation	3 187,467	3 003,663	12 649,135
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>52 711,228</b>	<b>59 380,524</b>	<b>245 833,287</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	3 468,830	358,603	-17 653,200
Report à nouveau	0,000	0,000	33,657
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>56 180,058</b>	<b>59 739,127</b>	<b>228 213,744</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-3 468,830	-358,603	17 653,200
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-33,657
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	43 209,899	0,000	-433,400
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 174,464	-186,881	1 896,479
Frais de négociation	-202,657	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>96 892,934</b>	<b>59 193,643</b>	<b>247 296,366</b>

<b>SICAV PROSPERITY</b>			
<b>ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			
<b>DE LA PERIODE DU 01-01-2006 AU 31-03-2006</b>			
DESIGNATION	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATION D EXPLOITATIONS</b>	<b>96 892,934</b>	<b>59 193,643</b>	<b>247 296,366</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
<b>a- Résultat d'exploitation</b>	52 711,228	59 380,524	245 833,287
<b>b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres</b>	1 174,464	-186,881	1 896,479
<b>c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>	43 209,899	0,000	-433,400
<b>d- Frais de négociation de titres</b>	-202,657	0,000	0,000
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>241 695,960</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>379 592,703</b>	<b>2 695,826</b>	<b>-197 753,574</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>2 406 342,155</b>	<b>1 295 614,207</b>	<b>3 274 124,517</b>
- Capital	661 800,000	369 600,000	2 364 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	771 665,882	18 541,831	20 044,915
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice en cours	992 865,370	920 216,194	970 883,445
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-19 989,097	-12 743,818	-81 603,843
<b>b - Rachats</b>	<b>2 026 749,452</b>	<b>1 292 918,381</b>	<b>3 471 878,091</b>
- Capital	293 300,000	367 300,000	2 552 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	753 456,868	18 426,449	19 231,344
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice en cours	989 396,540	919 857,591	988 536,645
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-9 403,956	-12 665,659	-88 089,898
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>476 485,637</b>	<b>61 889,469</b>	<b>-192 153,168</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	4 685 423,864	4 877 577,032	4 877 577,032
b- en fin de période	5 161 909,501	4 939 466,501	4 685 423,864
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	46 148	48 022	48 022
b- en fin de période	49 833	48 045	46 148
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>103,584</b>	<b>102,809</b>	<b>101,530*</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>8,20%</b>	<b>4,89%</b>	<b>4,90%</b>

\* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2004, soit TND 5,016

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
DE LA PERIODE DU 01.01.2006 AU 31.03.2006

**4. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31.03.2006 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**5. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. 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 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 autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2006 ou la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

**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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**6. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2006	% de L'ACTIF NET
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</b>	<b>8.174</b>	<b>381.409,515</b>	<b>424.186,014</b>	<b>8,22%</b>
BIAT	6.739	225.756,500	264.074,454	5,12
SICAV OPPORTUNITY	1.435	155.653,015	160.111,560	3,10
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>7.500</b>	<b>501.853,440</b>	<b>512.403,040</b>	<b>9,92%</b>
BIAT/2002	4.000	311.666,560	316.421,760	6,13%
CIL 2002/1 (A-)	1.000	20.186,880	20.274,880	0,39%
GL 2001/2 (BBB+)	1.500	90.000,000	91.346,400	1,77%
TL2004/1 (BBB+)	1.000	80.000,000	84.360,000	1,63%
<b>Emprunt d'Etat</b>	<b>3.691</b>	<b>3.044.335,600</b>	<b>3.192.603,218</b>	<b>61,92%</b>
BTA 7,5% 14.04.04 – 14.04.14	247	258.260,000	272.552,172	5,35%
BTA 8,25% 09.07.02 – 09.07.14	2.775	2.786.075,600	2.920.051,046	56,57%

**3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **52.511,158 dinars** au 31.03.2006; contre **58.813,615 dinars** au 31.03.2005 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2006	MONTANT au 31.03.2005
Revenus des obligations	<b>6.686,400</b>	<b>8.616,400</b>
Revenus des Emprunts d'état	<b>45.824,758</b>	<b>50.197,215</b>
<b>Total</b>	<b>52.511,158</b>	<b>58.813,615</b>

**3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2006 à **1.040.675,688 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.06	% Actif net
<b>BTC 52 SEM ECH 09.05.06</b>	1	952,003	986,201	0,02%
<b>BTC 52 SEM ECH 06.06.06</b>	7	6.681,692	6.885,471	0,13%
<b>BTC 52 SEM ECH 11.07.06</b>	767	732.152,928	751.542,213	14,56%
<b>BTC 52 SEM ECH 29.08.06</b>	164	157.709,132	160.064,273	3,10%
<b>BTC 52 SEM ECH 13.02.07</b>	17	16.193,761	16.263,493	0,32%
<b>BTC 52 SEM ECH 13.03.07</b>	110	104.845,115	104.934,037	2,03%

**3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2006 à **9.295,871 dinars** contre **9.588,878 dinars** au 31.03.2005 et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

**3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2006 à **7.028,575 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable et les sommes à l'encaissement.

**3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2006 à **5.908,334 dinars** contre **6.018,306 dinars** au 31.03.2005 et représentant la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2006 à **15.398,818 dinars** contre **17.009,947 dinars** au 31.03.2005. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.03.2006	Montant au 31.03.2005
Opérateurs créditeurs	2.859,868	3.665,159
Autres créditeurs divers	12.538,950	13.344,788
<b>Total</b>	<b>15.398,818</b>	<b>17.009,947</b>

**3-8 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2006 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2006 (en nominal)

- Montant : 4.614.800,000 dinars
- Nombre de titres : 46.148
- Nombre d'actionnaires : 59

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 661.800,000 dinars
- Nombre de titres émis : 6.618

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 293.300,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 2.933

Capital au 31.03.2006	: 4.859.292,425 dinars
• Montant en nominal	: 4.983.300,000 dinars
• Sommes non distribuables	: -124.007,575 dinars
• Nombres de titres	: 49.833
• Nombre d'actionnaires	: 60

### **3-9 Note sur les sommes distribuables de la période :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.03.2006 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 52.711,228 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 3.468,830 dinars**
- **Report à nouveau : 0,000 dinars**

**SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 56.180,058 dinars**

**AUTRES INFORMATIONS :**

### **4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2006</u>	<u>31.03.2005</u>
• Revenus des placements	1,240	1,423
• Charges de gestion	(0,119)	(0,125)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>1,121</b>	<b>1,298</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,064)	(0,062)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1,057</b>	<b>1,236</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,070	0,007
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>	<b>1,127</b>	<b>1,243</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,070)	(0,007)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0,867	0,000
• Plus ou moins values réalisées	0,023	(0,004)
• Frais de négociation	(0,004)	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1,943</b>	<b>1,232</b>

### **4-2 Ratios de gestion des placements**

	<u>31.03.2006</u>	<u>31.03.2005</u>
• Charges de gestion/actif net moyen :	0,183%	0,123%
• Autres charges d'exploitation/actif net moyen :	0,066%	0,061%
• Résultat distribuable de la période/actif net moyen :	1,099%	1,216%

### **4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PROSPERITY a été confiée à compter du 1<sup>er</sup> avril 2003 à la BIAT ASSETS MANAGEMENT (Société de Gestion des OPCVM).

Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PROSPERITY ;
- La gestion comptable de SICAV PROSPERITY ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PROSPERITY ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSETS MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,3 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PROSPERITY. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV PROSPERITY ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,2 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SICAV OPPORTUNITY  
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE  
ARRETES AU 31 MARS 2006**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV OPPORTUNITY, et en application de l'article 8 du Code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 mars 2006.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 mars 2006 totalise ..... 1.662.171,240

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession. Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 mars 2006 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 24 avril 2006  
Le Commissaire aux Comptes  
Sleheddine ZAHAF

Montants en dinars

<b>BILANS COMPARES</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>1 335 481,483</b>	<b>868 609,603</b>	<b>1 164 627,465</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	307 159,450	167 691,945	115 482,700
Obligations et valeurs assimilées	80 985,600	121 372,000	101 695,200
Emprunts d'Etats	947 336,433	579 545,658	947 449,565
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>337 278,565</b>	<b>213 061,445</b>	<b>309 807,882</b>
Placements monétaires	336 461,499	211 942,656	309 270,436
Disponibilités	817,066	1 118,789	537,446
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>5 979,084</b>	<b>1 367,750</b>	<b>29 612,125</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>5 979,084</b>	<b>1 367,750</b>	<b>29 612,125</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 678 739,132</b>	<b>1 083 038,798</b>	<b>1 504 047,472</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	1 946,736	1 279,207	13 748,093
Autres créditeurs divers	14 621,156	13 280,969	253,807
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>16 567,892</b>	<b>14 560,176</b>	<b>14 001,900</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 662 171,240</b>	<b>1 068 478,622</b>	<b>1 490 045,572</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>1 590 981,361</b>	<b>1 017 360,852</b>	<b>1 435 458,870</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>71 189,879</b>	<b>51 117,770</b>	<b>54 586,702</b>
Résultat d'exploitation de la période	11 887,823	7 831,686	48 291,706
Régularisation du résultat d'exploitation de la période	212,456	433,736	6 285,855
Résultat distribuable de l'exercice clos	54 586,702	40 659,625	0,000
Régl. du résultat distribuable de l'exercice clos	4 502,898	2 192,723	0,000
Report à Nouveau	0,000	0,000	9,141
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 662 171,240</b>	<b>1 068 478,622</b>	<b>1 490 045,572</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 678 739,132</b>	<b>1 083 038,798</b>	<b>1 504 047,472</b>

Montants en dinars

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>15 170,226</b>	<b>10 373,791</b>	<b>60 282,317</b>
Dividendes	0,000	700,000	7 003,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 290,400	1 830,400	6 953,600
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	13 879,826	7 843,391	46 325,717
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3 048,142</b>	<b>1 955,919</b>	<b>9 608,554</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>18 218,368</b>	<b>12 329,710</b>	<b>69 890,871</b>
Charges de gestion des placements	3 968,219	2 452,748	12 681,051
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>14 250,149</b>	<b>9 876,962</b>	<b>57 209,820</b>
Autres charges d'exploitation	2 362,326	2 045,276	8 918,114
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>11 887,823</b>	<b>7 831,686</b>	<b>48 291,706</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	212,456	433,736	6 285,855
Report à nouveau	0,000	0,000	9,141
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>12 100,279</b>	<b>8 265,422</b>	<b>54 586,702</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-212,456	-433,736	-6 285,855
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-9,141
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	39 115,710	8 924,945	18 027,610
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0,000	6 423,810	35 446,303
Frais de négociation	-150,749	-155,166	-436,497
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>50 852,784</b>	<b>23 025,275</b>	<b>101 329,122</b>

<b>SICAV OPPORTUNITY</b>			
<b>ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			
<b>DE LA PERIODE 01-01-2006 AU 31-03-2006</b>			
<b>DESIGNATION</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D EXPLOITATION</b>	<b>50 852,784 TND</b>	<b>23 025,275 TND</b>	<b>101 329,122 TND</b>
a- Résultat d'exploitation	11 887,823	7 831,686	48 291,706
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	0,000	6 423,810	35 446,303
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	39 115,710	8 924,945	18 027,610
d- Frais de négociation de titres	-150,749	-155,166	-436,497
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>60 705,914</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>121 272,884</b>	<b>54 437,064</b>	<b>458 406,081</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>1 541 375,125</b>	<b>180 715,756</b>	<b>2 930 241,859</b>
- Capital	1 244 900,000	111 600,000	2 688 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	91 410,309	4 779,454	22 744,526
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	132 682,547	63 415,105	126 106,284
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	72 382,269	921,197	93 391,049
<b>b - Rachats</b>	<b>1 420 102,241</b>	<b>126 278,692</b>	<b>2 471 835,778</b>
- Capital	1 131 500,000	60 400,000	2 262 700,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	86 907,411	2 586,731	2 689,096
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	132 407,171	62 981,369	119 820,429
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	69 287,659	310,592	86 626,253
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>172 125,668</b>	<b>77 462,339</b>	<b>499 029,289</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	1 490 045,572	991 016,283	991 016,283
b- en fin de période	1 662 171,240	1 068 478,622	1 490 045,572
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/12/2005</b>
a- en début de période	13 747	9 494	9 494
b- en fin de période	14 881	10 006	13 747
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>111,697</b>	<b>106,783</b>	<b>108,390*</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>12,37%</b>	<b>9,20%</b>	<b>7,94%</b>

\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2004, soit 4,282 TND

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01/01/2006 AU 31/03/2006**

**7. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2006 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**8. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. 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 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 autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2006 ou la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

**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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**9. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2006	% de L'ACTIF NET
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>7 550</b>	<b>250 257,040</b>	<b>307 159,450</b>	<b>18,48%</b>
Actions BTEI (ADP)	2 100	40 320,000	52 785,600	3,18%
Actions BIAT	4 000	134 000,000	156 744,000	9,43%
Actions BT	500	49 852,000	58 500,000	3,52%
Actions SITS	450	4 950,000	6 242,850	0,38%
Actions SOTRAPIL	500	7 524,000	18 918,500	1,14%
Actions CIL	776	13 611,040	13 968,000	0,84
<b>Emprunts de Sociétés</b>	<b>2 000</b>	<b>80 000,000</b>	<b>80 985,600</b>	<b>4,87%</b>
CIL 2002/1 (BBB)	1000	20 000,000	20 088,000	1,21%
GL 2001/2 (BBB+)	1000	60 000,000	60 897,600	3,66%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>878</b>	<b>900 088,200</b>	<b>947 336,433</b>	<b>57,37%</b>
BTA 7,5% 14.04.04 – 14.04.14	507	528 490,600	557 827,161	33,93%
BTA 8,25% 09.07.02 – 09.07.14	371	371 597,600	389 509,272	23,44%

### 3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **15.170,226 dinars** au 31.03.2006; contre **10.373,791** au 31.03.2005 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2006	MONTANT au 31.03.2005
Dividendes	<b>0,000</b>	<b>700,000</b>
Revenus des obligations	<b>1.290,400</b>	<b>1.830,400</b>
Revenus des Emprunts d'état	<b>13.879,826</b>	<b>7.843,391</b>
<b>Total</b>	<b>15.170,226</b>	<b>10.373,791</b>

### 3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2006 à **336.461,499 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.06	% Actif net
<b>BTC 52 SEM ECH 04.04.06</b>	20	19.081,450	19.809,626	1,19%
<b>BTC 52 SEM ECH 09.05.06</b>	6	5.727,164	5.920,233	0,36%
<b>BTC 52 SEM ECH 06.06.06</b>	9	8.581,645	8.850,928	0,53%
<b>BTC 52 SEM ECH 11.07.06</b>	17	16.259,298	16.663,720	1,00%
<b>BTC 52 SEM ECH 29.08.06</b>	106	102.859,424	103.641,272	6,24%
<b>BTC 52 SEM ECH 13.02.07</b>	118	112.466,099	112.900,243	6,79%
<b>BTC 52 SEM ECH 13.03.07</b>	72	68.582,789	68.675,477	4,13%

### 3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2006 à **3.048,142 dinars** contre **1.955,919 dinars** au 31.03.2005 et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

### 3-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2006 à **5.979,084 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable et les sommes à l'encaissement.

### 3-6 Note sur les charges de gestion des placements :

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2006 à **3.968,219 dinars** contre **2.452,748 dinars** au 31.03.2005 et représentant la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

### 3-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2006 à **16.567,892 dinars** contre **14.560,176 dinars** au 31.03.2005. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.03.2006	Montant au 31.03.2005
Opérateurs créditeurs	1.946,736	1.279,207
Autres créditeurs divers	14.621,156	13.280,969
<b>Total</b>	<b>16.567,892</b>	<b>14.560,176</b>

### 3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2006 se détaillent comme suit :

#### Capital initial au 01.01.2006 (en nominal)

- Montant : 1.374.700,000 dinars
- Nombre de titres : 13.747
- Nombre d'actionnaires : 13

#### Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1.244.900,000 dinars
- Nombre de titres émis : 12.449

#### Rachats effectués (en nominal)

• Montant	: 1.131.500,000 dinars
• Nombre de titres rachetés	: 11.315
<b>Capital au 31.03.2006</b>	: 1.590.981,361 dinars
• Montant en nominal	: 1.488.100,000 dinars
• Sommes non distribuables	: 102.881,361 dinars
• Nombres de titres	: 14.881
• Nombre d'actionnaires	: 17

### **3-9 Note sur les sommes distribuables de la période :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.03.2006 se détaille ainsi :

• Résultat distribuable de la période	: 11.887,823 dinars
• Régularisation du résultat de la période	: 212,456 dinars
• Report à nouveau de l'exercice 2005	: 0,000 dinars

**SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 12.100,279 dinars**

## **10. AUTRES INFORMATIONS :**

### **4-1 Données par action :**

<b><u>Données par action</u></b>	<b><u>31.03.2006</u></b>	<b><u>31.03.2005</u></b>
• Revenus des placements	1,224	1,232
• Charges de gestion	(0,267)	(0,245)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>0,957</b>	<b>0,987</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,159)	(0,204)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,798</b>	<b>0,783</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,014	0,043
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>	<b>0,812</b>	<b>0,826</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,014)	(0,043)
• Report à nouveau	0,000	0,000
• Variation des plus ou moins values potentielles	2,629	0,892
• Plus ou moins values réalisées	0,000	0,642
• Frais de négociation	(0,010)	(0,016)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>3,417</b>	<b>2,301</b>

### **4-2 Ratios de gestion des placements**

	<b><u>31/03/2006</u></b>	<b><u>31/03/2005</u></b>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,246%	0,247%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,146%	0,206%
• Résultat distribuable de la période/actif net moyen :	0,736%	0,788%

### **4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV OPPORTUNITY est confiée à la BIAT ASSETS MANAGEMENT et ce, à compter du 1<sup>er</sup> Avril 2003.

Celle-ci est chargée de:

- La gestion du portefeuille de SICAV OPPORTUNITY ;
- La Gestion comptable de SICAV OPPORTUNITY ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV OPPORTUNITY ;
- La préparation et lancement d'actions promotionnelle.

En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,7 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

La BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV OPPORTUNITY. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV OPPORTUNITY ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus du portefeuille géré ;
- de la mise au paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération annuelle de 0,3% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.