

**SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009.**

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 20 février 2007 a bien voulu nous confier, nous avons examiné les états financiers de votre société SICAV OPPORTUNITY pour l'exercice clos au 31 décembre 2009 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

Nos travaux de vérification ont été effectués conformément aux normes généralement suivies en la matière et ont comporté des contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligences professionnelles.

Un audit consiste à examiner par sondage les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de votre société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Les notes présentées ci-après vous fournissent d'autres renseignements significatifs sur la marche de votre société telle que reflétée par vos états financiers et vous donnent des indications sur l'étendue des travaux de vérification.

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2009 de votre société SICAV-OPPORTUNITY déagent :

Un actif net s'élevant à.....	1.786.620,410
Un résultat d'exploitation s'élevant à.....	44.588,694
Un résultat net de.....	156.721,701

Nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2009 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Sur la base des documents qui nous ont été présentés, nous estimons que les états financiers arrêtés par votre Conseil d'Administration au 31 décembre 2009 et annexés aux présents rapports ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons :

- Du dépassement non autorisé dans le taux d'emploi de l'actif arrêté au 31 Décembre 2009 en une même valeur mobilière d'un même émetteur tel que prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. Il s'agit :
 - De l'emprunt obligataire émis par la banque « ATB »
 - Les actions cotées de la banque « BIAT ».
- Que la « BIAT » est actionnaire à plus de 10% de votre société « SICAV OPPORTUNITY » qui elle-même détient des actions BIAT dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.

D'autre part, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

M. Sleheddine ZAHAF

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009**

Conformément aux dispositions de l'article 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous rendre compte :

- Qu'il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions.
- Qu'aucune communication relative à des conventions particulières, et visées par les dispositions des dits articles ne nous a été signalée au titre de l'exercice 2009.
- Que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :
 - ✧ Les frais de gestion de votre société SICAV OPPORTUNITY sont perçus par la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Cette rémunération (TTC) est égale à 0,7% de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
 - ✧ Votre société a conclu une convention de dépositaire avec la « BIAT ». La rémunération correspondante (TTC) est égale à 0,3% de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
 - ✧ Votre société a conclu une convention de commercialisation avec la « BIAT » et la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Aucune commission n'est due par la « SICAV OPPORTUNITY » au titre des frais de distribution.
- Que l'examen des écritures comptables de votre société pour l'exercice clos au 31 décembre 2009 n'a révélé aucune autre opération prévue par les articles sus mentionnés.

Telles sont Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

M. Sleheddine ZAHAF

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES AU 31-12-2009

DESIGNATION	NOTE	31/12/2009	31/12/2008
		Montant en Dinars	Montant en Dinars
ACTIF			
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1 1 433 778,398	1 349 319,685
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	505 856,424	273 559,302
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	189 692,800	198 721,600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT	638 044,475	728 262,599
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)	100 184,699	148 776,184
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONAC2	359 903,068	499 993,280
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES	358 954,605	499 212,885
AC2-B	DISPONIBILITES	948,463	780,395
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3 3 304,294	3 528,869
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	3 304,294	3 528,869
TOTAL ACTIF		1 796 985,760	1 852 841,834
PASSIF			
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1 1 332,583	1 410,971
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2 9 032,767	9 037,528
TOTAL PASSIF		PA 10 365,350	10 448,499
ACTIF NET		1 786 620,410	1 842 393,335
CP1	CAPITAL	CP1 1 741 812,872	1 780 477,971
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2 44 807,538	61 915,364
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES AN1	12,288	3,008
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	44 588,694	86 572,250
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCI	206,556	-24 659,894
ACTIF NET		1 786 620,410	1 842 393,335
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF		1 796 985,760	1 852 841,834

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2009

DESIGNATION	NOTE	31/12/2009	31/12/2008
		Montant en Dinars	Montant en Dinars
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	58 840,102	99 751,815
PR1-A DIVIDENDES		10 163,680	18 328,670
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		9 640,000	12 491,200
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		34 178,157	60 565,786
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		4 858,265	8 366,159
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	12 123,071	22 271,965
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		11 335,956	17 503,981
PR2-B REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		787,115	4 767,984
REVENUS DES PLACEMENTS		70 963,173	122 023,780
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-16 829,714	-24 798,604
REVENU NET DES PLACEMENTS		54 133,459	97 225,176
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-9 544,765	-10 652,926
RESULTAT D'EXPLOITATION		44 588,694	86 572,250
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	218,844	-24 656,886
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		206,556	-24 659,894
PR4-B REPORT À NOUVEAU		12,288	3,008
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		44 807,538	61 915,364
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-206,556	24 659,894
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-12,288	-3,008
PR4-C VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		115 201,572	13 966,542
PR4-D VARIATION DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-3 046,710	-77 132,529
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-21,855	-367,741
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		156 721,701	23 038,522

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2009

DESIGNATION		NOTE	31/12/2009	31/12/2008
			Montant en Dinars	Montant en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOITATION	AN1	156 721,701	23 038,522
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		44 588,694	86 572,250
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		115 201,572	13 966,542
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		-3 046,710	-77 132,529
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-21,855	-367,741
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-59 163,624	-91 866,168
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-153 331,002	-813 845,663
SOUSCRIPTIONS			1 585 471,578	1 272 277,723
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		1 407 500,000	1 149 400,000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		139 789,248	91 747,457
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		11,015	3 762,119
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE EN COURS		38 171,315	27 368,147
RACHATS			-1 738 802,580	-2 086 123,386
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-1 543 900,000	-1 837 000,000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		-154 187,358	-185 499,528
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-2 750,463	-11 595,817
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE EN COURS		-37 964,759	-52 028,041
VARIATION DE L'ACTIF NET			-55 772,925	-882 673,309
AN4	ACTIF NET			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		1 842 393,335	2 725 066,644
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		1 786 620,410	1 842 393,335
AN5	NOMBRE D'ACTIONS			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		17 067	23 943
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		15 703	17 067
VALEUR LIQUIDATIVE				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		107,950	113,814
B-	FIN DE L'EXERCICE		113,775	107,950
AN6	TAUX DE RENDEMENT		8,76%	-1,49%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
DU 01/01/2009 AU 31/12/2009**

8. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2009 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

9. 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 admises 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 31.12.2009 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.

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

AC1- Note sur le portefeuille titres :

DESIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE TITRES	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2009	% DE L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	28.896	325.711,819	505.856,424	28,314
ADWYA	599	1.377,700	5.035,194	0,282
ALKIMIA	241	8.844,700	8.791,680	0,492
ASSAD	187	1.166,120	2.329,833	0,130
ATTIJARI BANK	485	3.312,550	10.412,465	0,583
BH	100	2.480,000	2.756,400	0,154
BIAT	3.213	117.776,979	205.741,242	11,516
BNA	275	2.120,000	3.131,700	0,175
BNA NS	125	682,500	1.015,000	0,057
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.780,800	3,626
CIL	3.000	17.755,040	85.386,000	4,779
CIMENTS DE BIZERTE	9.145	103.769,500	75.949,225	4,251
EL WIFACK	150	1.125,000	2.032,350	0,114
PGH	500	2.875,000	3.500,500	0,196
SITS	4.750	9.615,000	17.009,750	0,952
STB	200	1.800,000	2.880,800	0,161
TJARI NS	61	1.285,700	1.285,700	0,072
TL	101	2.185,250	2.538,534	0,142
TLS DA (1/68)	121	43,560	43,560	0,002
TLS NS	20	458,420	478,800	0,027
TPR	1.711	5.620,550	9.583,311	0,536
TPR DA (1/8)	1.711	1.043,710	1.163,480	0,065
DA TPR (11/149)	101	54,540	10,100	0,001
Emprunts de Sociétés	2.000	184.000,000	189.692,800	10,556
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	184.000,000	189.692,800	10,556
Emprunts d'Etat	578	620.618,500	638.044,475	35,712
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	308	321.552,000	332.542,116	18,613
BTA 6.10-10/2013 (7 ANS)	39	41.574,000	42.011,997	2,351
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	230	256.446,200	262.400,993	14,687
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.089,369	0,061
Autres Valeurs	250	99.690,125	100.184,699	5,607

Parts de FCC	250	99.690,125	100.184,699	5,607
FCC BIAT - CREDIMMO 1	125	37.632,500	37.819,199	2,116
FCC BIAT - CREDIMMO 2	125	62.057,625	62.365,500	3,491

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 58.840,102 Dinars au 31.12.2009, contre 99.751,815 Dinars au 31.12.2008 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Dividendes	10.163,680	18.328,670
Revenus des obligations	9.640,000	12.491,200
Revenus des Emprunts d'Etat	34.178,157	60.565,786
Revenus des autres valeurs	4.858,265	8.366,159
Total	58.840,102	99.751,815

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2009, à **358.954,605 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme, et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.09	% Actif net
BTC 52S-02/03/2010	37	35.494,917	36.488,359	2,042
BTC 52S-07/09/2010	15	14.428,023	14.553,120	0,815
BTC 52S-11/05/2010	3	2.892,524	2.943,069	0,165
BTC 52S-12/10/2010	315	304.513,930	304.970,057	17,070
Total	370	357.329,394	358.954,605	20,091

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2009, à **12.123,071 Dinars**, contre **22.271,965 Dinars** au 31.12.2008 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Revenus des Bons du Trésor	11.335,956	17.503,981
Revenus des Certificats de Dépôt	787,115	4.767,984
Total	12.123,071	22.271,965

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2009, à 3.304,294 Dinars et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2009, à 16.829,714 Dinars, contre 24.798,604 Dinars au 31.12.2008 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2009, à 10.365,350 Dinars contre 10.448,499 Dinars au 31.12.2008. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
PA1	Opérateurs créditeurs	1.332,583	1.410,971
PA2	Autres créditeurs divers	9.032,767	9.037,528
TOTAL		10.365,350	10.448,499

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2009 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2009 (en nominal)

- Montant : 1.706.700,000 Dinars
- Nombre de titres : 17.067
- Nombre d'actionnaires : 17

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1.407.500,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 14.075

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1.543.900,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 15.439

Capital au 31.12.2009 : 1.741.812,872 Dinars

- Montant en nominal : 1.570.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 171.512,872 Dinars
- Nombres de titres : 15.703
- Nombre d'actionnaires : 16

CP2- Note sur les sommes distribuables :

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

Le solde de ce poste au 31.12.2009 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de l'exercice** : **44.588,694 Dinars**
- **Régularisation du résultat de l'exercice** : **206,556 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **12,288 Dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE : 44.807,538 Dinars

11. AUTRES INFORMATIONS :**4-1 Données par action :**

Données par action	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
• Revenus des placements	4,519	7,149
• Charges de gestion	(1,072)	(1,453)
• Revenu net des placements	3,447	5,696
• Autres charges d'exploitation	(0,608)	(0,624)
• Résultat d'exploitation	2,839	5,072
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,013	(1,445)
• Report à nouveau	0,001	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	2,853	3,627
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,013)	1,445
• Report à nouveau	(0,001)	0,000
• Variation des plus ou moins potentielles	7,336	0,818
• Plus ou moins values réalisées	(0,194)	(4,519)
• Frais de négociation	(0,001)	(0,022)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	9,980	1,349

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	1,002%	0,997%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,568%	0,428%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	2,654%	3,480%

4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion de la SICAV OPPORTUNITY est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1^{er} Avril 2003. Celle-ci est, notamment, 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 promotionnelles.

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.

Par ailleurs, 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 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 annuelle de 0,3% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.