

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV OPPORTUNITY
ARRETEE AU 30/06/2009**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2009.

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 30 Juin 2009.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 Juin 2009 totalise.....**1.754.163,398**

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 30 Juin 2009 reflète correctement la situation de votre société.

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

- Que nous avons relevé un dépassement non autorisé dans le taux d'emploi de l'actif arrêté au 30 Juin 2009 en une même catégorie de 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 ».
- 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.

**Le Commissaire aux Comptes
Sleheddine ZAHAF**

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARÉS		NOTE	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,411,718.258	2,304,359.858	1,349,319.685
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		358,872.613	526,413.541	273,559.302
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		185,024.000	213,726.400	198,721.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		743,435.174	1,379,840.660	728,262.599
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		124,386.471	184,379.257	148,776.184
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	346,283.040	579,344.164	499,993.280
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		345,421.963	578,940.453	499,212.885
AC2-B	DISPONIBILITES		861.077	403.711	780.395
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	4,338.532	7,560.892	3,528.869
AC3-A	DIVIDENDES A RECEVOIR		0.000	4,132.220	
AC3-B	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		4,338.532	3,428.672	3,528.869
TOTAL ACTIF			1,762,339.830	2,891,264.914	1,852,841.834
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,508.532	2,469.817	1,410.971
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	6,667.900	2,530.546	9,037.528
TOTAL PASSIF			8,176.432	5,000.363	10,448.499
ACTIF NET			1,754,163.398	2,886,264.551	1,842,393.335
CP1	CAPITAL	CP1	1,726,202.557	2,821,707.169	1,780,477.971
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	27,960.841	64,557.382	61,915.364
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		12.414	4.504	3.008
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		28,723.760	62,876.511	86,572.250
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-775.333	1,676.367	-24,659.894
ACTIF NET			1,754,163.398	2,886,264.551	1,842,393.335
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,762,339.830	2,891,264.914	1,852,841.834

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	01/04/2009	01/01/2009	01/04/2008	01/01/2008	31/12/2008
		au		au	au	au	
			30/06/2009	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2008	
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	22,230.139	37,700.324	42,268.482	67,539.222	99,751.815
PR1-A	DIVIDENDES		9,513.680	9,513.680	17,971.170	17,971.170	18,328.670
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,395.200	4,971.200	3,114.400	6,296.000	12,491.200
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		9,126.845	20,519.032	18,835.854	38,650.052	60,565.786
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		1,194.414	2,696.412	2,347.058	4,622.000	8,366.159
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	3,310.428	6,198.330	5,814.983	11,647.295	22,271.965
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		3,310.428	5,411.215	5,814.983	11,647.295	17,503.981
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	787.115	0.000	0.000	4,767.984
	REVENUS DES PLACEMENTS		25,540.567	43,898.654	48,083.465	79,186.517	122,023.780
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-4,313.587	-8,895.269	-6,991.077	-13,799.453	-24,798.604
	REVENU NET DES PLACEMENTS		21,226.980	35,003.385	41,092.388	65,387.064	97,225.176
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,338.171	-6,279.625	-1,748.193	-2,510.553	-10,652.926
	RESULTAT D'EXPLOITATION		18,888.809	28,723.760	39,344.195	62,876.511	86,572.250
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-358.207	-762.919	3,717.737	1,680.871	-24,656.886
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-370.621	-775.333	3,713.233	1,676.367	-24,659.894
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		12.414	12.414	4.504	4.504	3.008
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		18,530.602	27,960.841	43,061.932	64,557.382	61,915.364
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		370.621	775.333	-3,713.233	-1,676.367	24,659.894
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-12.414	-12.414	-4.504	-4.504	-3.008
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		43,318.792	73,842.311	46,958.543	5,972.758	13,966.542
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-161.600	-485.000	5,740.000	5,740.000	-77,132.529
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	-15.126	-39.249	-39.249	-367.741
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		62,046.001	102,065.945	92,003.489	74,550.020	23,038.522

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2009 AU 30-06-2009

DESIGNATION	Note	Periode du	Periode du	Periode du	Periode du	31/12/2008
		01/04/2009	01/01/2009	01/04/2008	01/01/2008	
		au	au	au	au	
		30/06/2009	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2008	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	62,046.001	102,065.945	92,003.489	74,550.020	23,038.522
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		18,888.809	28,723.760	39,344.195	62,876.511	86,572.250
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL.POT.SUR TITRES		43,318.792	73,842.311	5,740.000	5,740.000	13,966.542
AN1-C +/-VAL.REAL.SUR CESSION DESTITRES		-161.600	-485.000	46,958.543	5,972.758	-77,132.529
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		0.000	-15.126	-39.249	-39.249	-367.741
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-59,163.624	-59,163.624	-91,866.168	-91,866.168	-91,866.168
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-48,074.423	-131,132.258	390,638.201	178,514.055	-813,845.663
SOUSCRIPTIONS		3,638.545	3,638.545	476,647.441	579,161.868	1,272,277.723
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		3,400.000	3,400.000	423,700.000	514,000.000	1,149,400.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		216.555	216.555	47,615.962	55,721.072	91,747.457
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		0.028	0.028	-0.160	3,761.000	3,762.119
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		21.962	21.962	5,331.639	5,679.796	27,368.147
RACHATS		-51,712.968	-134,770.803	-86,009.240	-400,647.813	-2,086,123.386
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-48,200.000	-123,700.000	-76,300.000	-354,700.000	-1,837,000.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-3,120.008	-7,534.155	-8,091.326	-30,351.182	-185,499.528
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-0.377	-2,739.353	0.492	-11,593.202	-11,595.817
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-392.583	-797.295	-1,618.406	-4,003.429	-52,028.041
VARIATION DE L'ACTIF NET		-45,192.046	-88,229.937	390,775.522	161,197.907	-882,673.309
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,799,355.444	1,842,393.335	2,495,489.029	2,725,066.644	2,725,066.644
AN4-B FIN DE PERIODE		1,754,163.398	1,754,163.398	2,886,264.551	2,886,264.551	1,842,393.335
AN5 NOMBRE D'ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		16,312	17,067	23,943	23,943	23,943
AN5-B FIN DE PERIODE		15,864	15,864	25,536	25,536	17,067
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		110.308	107.950	113.112	113.814	113.814
B- FIN DE PERIODE		110.575	110.575	113.027	113.027	107.950
AN6 TAUX DE RENDEMENT		14.16%	11.68%	14.46%	5.95%	-1.49%

Notes aux Etats Financiers
arrêtées au 30 juin 2006

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2009 sont établis 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 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 30.06.2009 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.

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

AC1- Note sur le portefeuille titres :

DESIGNATION DES TITRES	N ^{BRE} DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 30.06.2009	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	20.065	220.087,269	358.872,613	20,458
ADWYA	599	1.377,700	4.870,469	0,278
ALKIMIA	241	8.844,700	6.025,000	0,343
ASSAD	150	768,000	1.735,350	0,099
ASSAD DA (1/4)	150	403,500	499,500	0,028
ATTIJARI BANK	485	3.681,150	8.850,765	0,505
BH	100	2.480,000	2.800,400	0,160
BIAT	3.213	117.776,979	170.427,159	9,716
BNA	250	1.920,000	2.316,750	0,132
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.344,000	3,668
CIL	3.000	17.755,040	58.626,000	3,342
DA BNA (1/10)	250	200,000	270,000	0,015
DA TLS (1/57)	43	16,770	15,910	0,001
DA TPR (11/149)	111	59,940	45,510	0,003
DS BNA (1/2)	250	120,000	125,000	0,007
EL WIFACK	150	1.125,000	1.642,800	0,094
PGH	500	2.875,000	3.385,500	0,193
SITS	4.750	9.615,000	17.689,000	1,008
STB	200	1.800,000	2.357,200	0,134
TL	101	2.284,230	2.393,801	0,136
TPR	1.711	5.620,550	9.408,789	0,536
TPR DA (1/8)	1.711	1.043,710	1.043,710	0,059
Emprunts de sociétés	2.000	184.000,000	185.024,000	10,499
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	184.000,000	185.024,000	10,499
Emprunts d'Etat	678	707.904,000	743.435,174	42,381
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	1	1.014,500	1.028,966	0,059
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	676	705.843,200	741.347,087	42,262
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.059,121	0,060
Autres valeurs	250	123.770,750	124.386,471	7,091
Parts de FCC	250	123.770,750	124.386,471	7,091
FCC-BIAT I P1 15/08/09	125	49.557,250	49.803,782	2,839
FCC-BIAT II P1 15/08/09	125	74.213,500	74.582,689	4,252

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **37.700,324 Dinars** au 30.06.2009, contre **67.539,222 Dinars** au 30.06.2008 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.06.2009	MONTANT au 30.06.2008
Dividendes	9.513,680	17.971,170
Revenus des obligations	4.971,200	6.296,000
Revenus des emprunts d'Etat	20.519,032	38.650,052
Revenus des Autres Valeurs	2.696,412	4.622,000
Total	37.700,324	67.539,222

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève aux 30.06.2009, à **345.421,963 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 30.06.09	% Actif net
BTC 52S-27/10/2009	7	6.778,485	6.871,625	0,392
BTC 52S-24/11/2009	220	210.571,374	214.513,524	12,229
BTC 52S-02/03/2010	123	117.996,615	119.212,723	6,796
BTC 52S-11/05/2010	5	4.819,118	4.824,091	0,275
Total	355	340.165,592	345.421,963	19,692

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2009, à **6.198,330 Dinars**, contre **11.647,295 Dinars** au 30.06.2008 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 30.06.2009	Montant au 30.06.2008
Revenus des Bons du Trésor	5.411,215	11.647,295
Revenus des Certificats de Dépôt	787,115	0,000
Total	6.198,330	11.647,295

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2009, à **4.338,532 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 30.06.2009, à **8.895,269 Dinars**, contre **13.799,453 Dinars** au 30.06.2008 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2009, à **8.176,432 Dinars** contre **5.000,363 Dinars** au 30.06.2008. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.06.2009	Montant au 30.06.2008
PA1	Opérateurs créditeurs	1.508,532	2.469,817
PA2	Autres créditeurs divers	6.667,900	2.530,546
TOTAL		8.176,432	5.000,363

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2009 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 : 3.400,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 34

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 123.700,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 1.237

Capital au 30.06.2009 : 1.726.202,557 Dinars

- Montant en nominal : 1.586.400,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 139.802,557 Dinars
- Nombres de titres : 15.864
- Nombre d'actionnaires : 14

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 30.06.2009 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 28.723,760 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : - 775,333 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 12,414 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 27.960,841 Dinars

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

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
● Revenus des placements	2,767	3,100
● Charges de gestion	(0,561)	(0,540)
● Revenus net des placements	2,206	2,560
● Autres charges d'exploitation	(0,396)	(0,098)
● Résultat d'exploitation	1,811	2,462
● Régularisation du résultat d'exploitation	(0,049)	0,066
● Report à Nouveau	0,001	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	1,763	2,528
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,049	(0,066)
● Report à Nouveau	(0,001)	0,000
● Variation des +/- values potentielles/titres	4,655	0,234
● Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,031)	0,225
● Frais de négociation	(0,001)	(0,002)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	6,434	2,919

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>30/06/2009</u>	<u>30/06/2008</u>
● Charges de gestion / actif net moyen :	0,496%	0,497%
● Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,350%	0,090%
● Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,602%	2,265%

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.

I.