

SICAV OPPORTUNITY**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**
ARRETES AU 30 JUIN 2010

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et conformément aux dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV Opportunity arrêtés au 30 Juin 2010 faisant apparaître un total bilan de 1 805 649 DT et un actif net de 1 800 124 DT.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction de votre société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers arrêtés au 30 Juin 2010, dans tous leurs aspects significatifs, ne donnent pas une image fidèle, de la situation financière trimestrielle de la société SICAV Opportunity telle que arrêtée en conformité avec le Système Comptable des Entreprises en vigueur en Tunisie.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, il est à signaler que :

- **Au 30 Juin 2010, les emplois en actions émises par la société « Banque Internationale Arabe de Tunisie, BIAT » représentent et 14,05% de l'actif. Ce ratio dépasse la limite de 10% prévue par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.**
- **Au 30 Juin 2010, la société « BIAT » détient 31% du capital de la société SICAV OPPORTUNITY laquelle détient réciproquement des actions de cette dernière. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales.**

Tunis, le 15 Juillet 2010

Commissaire aux comptes
Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,436,633.489	1,411,718.258	1,433,778.398
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		761,545.823	358,872.613	505,856.424
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		176,886.400	185,024.000	189,692.800
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		422,117.567	743,435.174	638,044.475
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		76,083.699	124,386.471	100,184.699
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	364,139.516	346,283.040	359,903.068
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		364,045.947	345,421.963	358,954.605
AC2-B	DISPONIBILITES		93.569	861.077	948.463
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	4,876.350	4,338.532	3,304.294
AC3-A	DIVIDENDES A RECEVOIR		3,870.000	0.000	0.000
AC3-B	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		1,006.350	4,338.532	3,304.294
TOTAL ACTIF			1,805,649.355	1,762,339.830	1,796,985.760
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,452.599	1,508.532	1,332.583
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	4,072.180	6,667.900	9,032.767
TOTAL PASSIF			5,524.779	8,176.432	10,365.350
ACTIF NET			1,800,124.576	1,754,163.398	1,786,620.410
CP1	CAPITAL	CP1	1,778,028.207	1,726,202.557	1,741,812.872
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	22,096.369	27,960.841	44,807.538
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		6.547	12.414	12.288
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		21,359.592	28,723.760	44,588.694
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		730.230	-775.333	206.556
ACTIF NET			1,800,124.576	1,754,163.398	1,786,620.410
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,805,649.355	1,762,339.830	1,796,985.760

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	01/04/2010	01/01/2010	01/04/2009	01/01/2009	31/12/2009
		au	au	au	au		
		30/06/2010	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2009		
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	21,319.008	28,192.404	22,230.139	37,700.324	58,840.102
PR1-A	DIVIDENDES		14,924.995	14,924.995	9,513.680	9,513.680	10,163.680
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,212.800	4,320.000	2,395.200	4,971.200	9,640.000
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		3,406.547	7,309.659	9,126.845	20,519.032	34,178.157
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		774.666	1,637.750	1,194.414	2,696.412	4,858.265
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,441.114	4,745.074	3,310.428	6,198.330	12,123.071
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,441.114	4,745.074	3,310.428	5,411.215	11,335.956
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000	0.000	787.115	787.115
	REVENUS DES PLACEMENTS		23,760.122	32,937.478	25,540.567	43,898.654	70,963.173
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-3,805.530	-7,414.359	-4,313.587	-8,895.269	-16,829.714
	REVENU NET DES PLACEMENTS		19,954.592	25,523.119	21,226.980	35,003.385	54,133.459
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,476.923	-4,163.527	-2,338.171	-6,279.625	-9,544.765
	RESULTAT D'EXPLOITATION		17,477.669	21,359.592	18,888.809	28,723.760	44,588.694
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	1,139.177	736.777	-358.207	-762.919	218.844
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		1,132.630	730.230	-370.621	-775.333	206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		6.547	6.547	12.414	12.414	12.288
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		18,616.846	22,096.369	18,530.602	27,960.841	44,807.538
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-1,132.630	-730.230	370.621	775.333	-206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-6.547	-6.547	-12.414	-12.414	-12.288
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		69,754.651	110,839.059	43,318.792	73,842.311	115,201.572
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-1,622.500	-2,510.460	-161.600	-485.000	-3,046.710
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-57.013	-63.425	0.000	-15.126	-21.855
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		85,552.807	129,624.766	62,046.001	102,065.945	156,721.701

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 30-06-2010

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	
		01/04/2010	01/01/2010	01/04/2009	01/01/2009	31/12/2009
		au	au	au	au	
		30/06/2010	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2009	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	85,552.807	129,624.766	62,046.001	102,065.945	156,721.701
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		17,477.669	21,359.592	18,888.809	28,723.760	44,588.694
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		69,754.651	110,839.059	43,318.792	73,842.311	115,201.572
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-1,622.500	-2,510.460	-161.600	-485.000	-3,046.710
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-57.013	-63.425	0.000	-15.126	-21.855
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-32,889.384	-32,889.384	-59,163.624	-59,163.624	-59,163.624
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	403,472.793	-83,231.216	-48,074.423	-131,132.258	-153,331.002
SOUSCRIPTIONS		550,632.334	985,198.609	3,638.545	3,638.545	1,585,471.578
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		464,600.000	842,100.000	3,400.000	3,400.000	1,407,500.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		83,428.938	129,548.326	216.555	216.555	139,789.248
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		2.037	10,773.766	0.028	0.028	11.015
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		2,601.359	2,776.517	21.962	21.962	38,171.315
RACHATS		-147,159.541	-1,068,429.825	-51,712.968	-134,770.803	-1,738,802.580
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-122,800.000	-917,800.000	-48,200.000	-123,700.000	-1,543,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-22,890.273	-125,898.167	-3,120.008	-7,534.155	-154,187.358
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-0.539	-22,685.371	-0.377	-2,739.353	-2,750.463
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-1,468.729	-2,046.287	-392.583	-797.295	-37,964.759
VARIATION DE L'ACTIF NET		456,136.216	13,504.166	-45,192.046	-88,229.937	-55,772.925
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,343,988.360	1,786,620.410	1,799,355.444	1,842,393.335	1,842,393.335
AN4-B FIN DE PERIODE		1,800,124.576	1,800,124.576	1,754,163.398	1,754,163.398	1,786,620.410
AN5 NOMBRE D' ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		11,528	15,703	16,312	17,067	17,067
AN5-B FIN DE PERIODE		14,946	14,946	15,864	15,864	15,703
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		116.584	113.775	110.308	107.950	107.950
B- FIN DE PERIODE		120.441	120.441	110.575	110.575	113.775
AN6 TAUX DE RENDEMENT		23.09%	16.87%	14.16%	11.68%	8.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
DE LA PERIODE DU 01.01.2010 AU 30.06.2010

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2010 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 30.06.2010 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 30.06.2010	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	67.890	470.562,159	761.545,823	42,31
ADWYA	2.000	11.324,800	13.590,000	0,75
ALKIMIA	241	8.844,700	7.013,100	0,39
ASS DA (1/10)	187	218,790	207,570	0,01
ASSAD	187	947,330	2.088,042	0,12
ASSURANCES SALIM	1.555	23.325,000	29.638,300	1,65
ATL	1.000	5.700,000	5.865,000	0,33
ATTIJARI BANK	1.046	16.373,250	23.749,430	1,32
BH	100	2.480,000	2.668,000	0,15
BIAT	3.213	117.776,979	253.698,480	14,09
BNA	500	4.497,000	6.901,000	0,38
BT	500	5.155,000	5.127,500	0,28
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	63.002,100	3,50
CARTHAGE CEMENT	29.703	56.435,700	79.307,010	4,41
CIL	4.000	17.755,040	114.656,000	6,37
CIMENTS DE BIZERTE	9.845	108.817,500	71.307,335	3,96
DA TPR (11/149)	101	54,540	51,510	0,00
EL WIFACK	150	1.125,000	3.346,500	0,19
PGH	1.000	6.985,000	8.299,000	0,46
SITS	5.250	11.890,000	22.800,750	1,27
STB	200	1.800,000	2.874,800	0,16
TL	123	2.646,420	4.255,185	0,24
TLS DA (1/68)	53	19,080	24,910	0,00
TLS DA (1/69)	53	21,730	23,850	0,00
TPR	2.055	7.134,630	11.530,605	0,64
TPR DA (1/36)	20	3,400	3,400	0,00
TPR DA (1/8)	7	4,270	5,320	0,00
TUNIS RE	2.701	18.907,000	29.511,126	1,64
Emprunts de sociétés	2.000	176.000,000	176.886,400	9,79
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	176.000,000	176.886,400	9,79
Emprunts d'Etat	384	411.367,300	422.117,567	23,45
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	240	249.477,000	252.717,329	14,04
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.202,860	0,12
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	141	158.712,000	166.138,257	9,23
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.059,121	0,06
Autres valeurs	250	75.709,125	76.083,699	4,23
Parts de FCC	250	75.709,125	76.083,699	4,23
FCC-BIAT I P1 15/08/2010	125	26.618,500	26.750,196	1,49
FCC-BIAT II P1 15/08/2010	125	49.090,625	49.333,503	2,74

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **28.192,404 Dinars** au 30.06.2010, contre **37.700,324 Dinars** au 30.06.2009 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.06.2010	MONTANT au 30.06.2009
Dividendes	14.924,995	9.513,680
Revenus des obligations	4.320,000	4.971,200
Revenus des emprunts d'Etat	7.309,659	20.519,032
Revenus des Autres Valeurs	1.637,750	2.696,412
Total	28.192,404	37.700,324

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève aux 30.06.2010, à **364.045,947 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 30.06.10	% Actif net
BTC 52S-01/03/2011	39	37.440,319	37.843,869	2,10
BTC 52S-05/04/2011	4	3.868,825	3.875,559	0,22
BTC 52S-07/09/2010	15	14.428,023	14.792,940	0,82
BTC 52S-12/10/2010	305	297.398,750	300.642,047	16,70
BTC 52S-16/11/2010	7	6.890,913	6.891,532	0,38
Total	370	360.026,830	364.045,947	20,22

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2010, à **4.745,074 Dinars**, contre **6.198,330 Dinars** au 30.06.2009 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 30.06.2010	Montant au 30.06.2009
Revenus des Bons du Trésor	4.745,074	5.411,215
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	787,115
Total	4.745,074	6.198,330

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2010, à **4.876,350 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables et les dividendes à recevoir.

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2010, à **7.414,359 Dinars**, contre **8.895,269 Dinars** au 30.06.2009 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2010, à **5.524,779 Dinars** contre **8.176,432 Dinars** au 30.06.2009. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.06.2010	Montant au 30.06.2009
PA1	Opérateurs créditeurs	1.452,599	1.508,532
PA2	Autres créditeurs divers	4.072,180	6.667,900
TOTAL		5.524,779	8.176,432

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2010 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2010 (en nominal)

- Montant : 1.570.300,000 Dinars
- Nombre de titres : 15.703
- Nombre d'actionnaires : 16

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 842.100,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 8.421

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 917.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 9.178

Capital au 30.06.2010 : 1.778.028,207 Dinars

- Montant en nominal : 1.494.600,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 283.428,207 Dinars
- Nombres de titres : 14.946
- Nombre d'actionnaires : 15

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 30.06.2010 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 21.359,592 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : 730,230 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 6,547 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 22.096,369 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

<u>4-1 Données par action</u>	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
● Revenus des placements	2,204	2,767
● Charges de gestion	(0,496)	(0,561)
● Revenus net des placements	1,708	2,206
● Autres charges d'exploitation	(0,279)	(0,396)
● Résultat d'exploitation	1,429	1,811
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,049	(0,049)
● Report à Nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	1,478	1,763
● Régularisation du résultat d'exploitation	(0,049)	0,049
● Report à Nouveau	0,000	(0,001)
● Variation des +/- values potentielles/titres	7,416	4,655
● Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,168)	(0,031)
● Frais de négociation	(0,004)	(0,001)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	8,673	6,434

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>30/06/2010</u>	<u>30/06/2009</u>
● Charges de gestion / actif net moyen :	0,494%	0,496%
● Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,277%	0,350%
● Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,472%	1,602%

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.