

SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 Juin 2011

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE
Au 30 JUIN 2011

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV Opportunity arrêtés au 30 Juin 2011. 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 ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière trimestrielle de la société SICAV Opportunity arrêtée au 30 Juin 2011 en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

Au 30 Juin 2011, la société « SICAV OPPORTUNITY » a employé, 7.431 % de son actif en actions émises par la BIAT et 3.089% en parts des Fonds Communs de Créances « BIAT ». De ce fait, au 30 Juin 2011 les emplois en actions et parts des Fonds Communs de Créances émises par la « BIAT » représentent 10.520% de l'actif. Ce pourcentage est supérieur au taux de détention maximum de 10% prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Par ailleurs, les emplois en obligations émises par « l'ATB » représentent 15.472% de l'actif au 30 Juin 2011. Ce pourcentage est supérieur au taux de détention maximum de 10% prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

La « BIAT » détient 4 615 actions dans la « SICAV OPPORTUNITY » soit 46,532% de son capital au 30 Juin 2011. Par ailleurs, la « SICAV OPPORTUNITY » détient 1400 actions « BIAT » au 30 Juin 2011. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du CSC et doit être régularisée.

Commissaire aux comptes

Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	836,463.344	1,436,633.489	894,992.156
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		526,349.252	761,545.823	630,243.639
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		168,896.000	176,886.400	181,433.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		107,496.734	422,117.567	29,544.029
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		33,721.358	76,083.699	53,770.888
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	254,818.279	364,139.516	225,126.132
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		253,970.880	364,045.947	224,421.449
AC2-B	DISPONIBILITES		847.399	93.569	704.683
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	332.975	4,876.350	12,088.156
AC3-A	DIVIDENDES A RECEVOIR		312.000	3,870.000	0.000
AC3-B	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		20.975	1,006.350	12,088.156
TOTAL ACTIF			1,091,614.598	1,805,649.355	1,132,206.444
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	875.619	1,452.599	974.167
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	3,556.025	4,072.180	5,666.456
TOTAL PASSIF			4,431.644	5,524.779	6,640.623
ACTIF NET			1,087,182.954	1,800,124.576	1,125,565.821
CP1	CAPITAL	CP1	1,081,720.147	1,778,028.207	1,110,583.471
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	5,462.807	22,096.369	14,982.350
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		7.502	6.547	4.197
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		5,360.585	21,359.592	23,629.085
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		94.720	730.230	-8,650.932
ACTIF NET			1,087,182.954	1,800,124.576	1,125,565.821
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,091,614.598	1,805,649.355	1,132,206.444

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	01/04/2011	01/01/2011	01/04/2010	01/01/2010	31/12/2010
			au	au	au	au	
			30/06/2011	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2010	
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	8,144.121	11,639.418	21,319.008	28,192.404	38,220.587
PR1-A	DIVIDENDES		4,256.150	4,256.150	14,924.995	14,924.995	16,520.695
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,328.000	4,736.000	2,212.800	4,320.000	8,867.200
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		1,179.896	1,744.048	3,406.547	7,309.659	9,854.628
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		380.075	903.220	774.666	1,637.750	2,978.064
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	1,950.395	4,134.687	2,441.114	4,745.074	10,882.592
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		1,950.395	4,134.687	2,441.114	4,745.074	10,882.592
REVENUS DES PLACEMENTS			10,094.516	15,774.105	23,760.122	32,937.478	49,103.179
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-2,599.277	-5,235.169	-3,805.530	-7,414.359	-15,399.945
REVENU NET DES PLACEMENTS			7,495.239	10,538.936	19,954.592	25,523.119	33,703.234
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,604.037	-5,178.351	-2,476.923	-4,163.527	-10,074.149
RESULTAT D'EXPLOITATION			4,891.202	5,360.585	17,477.669	21,359.592	23,629.085
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	101.506	102.222	1,139.177	736.777	-8,646.735
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		94.004	94.720	1,132.630	730.230	-8,650.932
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		7.502	7.502	6.547	6.547	4.197
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE			4,992.708	5,462.807	18,616.846	22,096.369	14,982.350
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-94.004	-94.720	-1,132.630	-730.230	8,650.932
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-7.502	-7.502	-6.547	-6.547	-4.197
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		19,904.237	-92,743.855	69,754.651	110,839.059	64,105.864
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-12.931	26,280.380	-1,622.500	-2,510.460	62,893.401
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-0.593	-55.918	-57.013	-63.425	-415.247
RESULTAT NET DE LA PERIODE			24,781.915	-61,158.808	85,552.807	129,624.766	150,213.103

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 30-06-2011

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2010
		01/04/2011	01/01/2011	01/04/2010	01/01/2010	
		au	au	au	au	
		30/06/2011	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2010	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	24,781.915	-61,158.808	85,552.807	129,624.766	150,213.103
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		4,891.202	5,360.585	17,477.669	21,359.592	23,629.085
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		19,904.237	-92,743.855	69,754.651	110,839.059	64,105.864
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-12.931	26,280.380	-1,622.500	-2,510.460	62,893.401
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-0.593	-55.918	-57.013	-63.425	-415.247
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-15,212.679	-15,212.679	-32,889.384	-32,889.384	-32,889.384
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	20,021.810	37,988.620	403,472.793	-83,231.216	-778,378.308
SOUSCRIPTIONS		20,021.810	40,053.760	550,632.334	985,198.609	2,831,607.193
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		18,500.000	35,500.000	464,600.000	842,100.000	2,353,200.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		1,427.666	4,193.016	83,428.938	129,548.326	440,820.222
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		0.140	265.979	2.037	10,773.766	10,780.384
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		94.004	94.765	2,601.359	2,776.517	26,806.587
RACHATS		0.000	-2,065.140	-147,159.541	-1,068,429.825	-3,609,985.501
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		0.000	-1,800.000	-122,800.000	-917,800.000	-2,965,400.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		0.000	-236.947	-22,890.273	-125,898.167	-586,433.637
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		0.000	-28.148	-0.539	-22,685.371	-22,694.345
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		0.000	-0.045	-1,468.729	-2,046.287	-35,457.519
VARIATION DE L'ACTIF NET		29,591.046	-38,382.867	456,136.216	13,504.166	-661,054.589
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,057,591.908	1,125,565.821	1,343,988.360	1,786,620.410	1,786,620.410
AN4-B FIN DE PERIODE		1,087,182.954	1,087,182.954	1,800,124.576	1,800,124.576	1,125,565.821
AN5 NOMBRE D'ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		9,733	9,581	11,528	15,703	15,703
AN5-B FIN DE PERIODE		9,918	9,918	14,946	14,946	9,581
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		108.660	117.478	116.584	113.775	113.775
B- FIN DE PERIODE		109.617	109.617	120.441	120.441	117.478
AN6 TAUX DE RENDEMENT		9.30%	-10.81%	23.09%	16.87%	5.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 30.06.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2011 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 30.06.2011 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 30.06.2011	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	60.617	374.842,638	526.349,252	48,12
ADWYA	1.500	8.493,600	7.645,500	0,70
ALKIMIA	191	7.009,700	5.155,090	0,47
ASSAD	205	1.055,430	2.284,315	0,20
ASSAD DA (1/22)	220	109,700	105,600	0,01
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	30.018,000	2,75
ATL	1.000	5.700,000	4.890,000	0,44
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	18.164,000	1,66
BH	100	2.480,000	1.812,000	0,16

BIAT	1.400	51.318,944	81.116,000	7,43
BNA	500	4.497,000	5.784,500	0,53
BT	1.000	11.905,000	10.789,000	0,98
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.218,000	5,88
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	87.501,754	8,01
CIL	3.750	13.316,280	70.792,500	6,48
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	39.072,800	3,57
EL WIFACK	150	1.125,000	3.483,450	0,31
ENNAKL	4.300	47.297,936	35.724,400	3,27
PGH	500	3.172,500	4.082,000	0,37
PGH DA (2/25)	500	320,000	365,000	0,03
SITS	3.500	7.926,667	11.056,500	1,01
STB	200	1.800,000	1.694,800	0,15
TELNET HOLDING	570	3.306,000	4.699,080	0,43
TL	123	2.646,420	3.933,048	0,36
TPR	2.055	5.778,330	9.857,835	0,90
TPR DA 5/37	2.072	1.367,180	1.326,080	0,12
TUNIS RE	2.000	16.192,666	20.778,000	1,90
Emprunts de sociétés	2.000	168.000,000	168.896,000	15,54
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	168.000,000	168.896,000	15,54
Emprunts d'Etat	102	105.683,800	107.496,734	9,89
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	89	91 299,500	92 501,122	8,51
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2 132,000	2 202,326	0,20
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11 206,000	11 734,165	1,08
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1 046,300	1 059,121	0,10
Autres valeurs	250	33.546,625	33.721,358	3,10
Parts de FCC	250	33.546,625	33.721,358	3,10
FCC-BIAT I P1 15/08/2010	125	9.539,000	9.588,686	0,88
FCC-BIAT II P1 15/08/2010	125	24.007,625	24.132,672	2,22

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **11.639,418 Dinars** au 30.06.2011, contre **28.192,404 Dinars** au 30.06.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.06.2011	MONTANT au 30.06.2010
Dividendes	4.256,150	14.924,995
Revenus des obligations	4.736,000	4.320,000
Revenus des emprunts d'Etat	1.744,048	7.309,659
Revenus des Autres Valeurs	903,220	1.637,750
Total	11.639,418	28.192,404

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève aux 30.06.2011, à **253.970,880 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 30.06.11	% Actif net
-------------	--------	--------------------	--------------------	-------------

BTC 52S-28/02/2012	7	6,756.757	6,786.926	0.62
BTC 52S-27/03/2012	256	245,351.449	247,183.954	22.73
Total	263	252,108.206	253,970.880	23.35

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2011, à **4.134,687 Dinars**, contre **4.745,074 Dinars** au 30.06.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 30.06.2011	Montant au 30.06.2010
Revenus des Bons du Trésor	4.134,687	4.745,074
Total	4.134,687	4.745,074

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2011, à **332,975 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 30.06.2011, à **5.235,169 Dinars**, contre **7.414,359 Dinars** au 30.06.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2011, à **4.431,644 Dinars** contre **5.524,779 Dinars** au 30.06.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.06.2011	Montant au 30.06.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	875,619	1.452,599
PA2	Autres créditeurs divers	3.556,025	4.072,180
TOTAL		4.431,644	5.524,779

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2011 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)

- Montant : 958.100,000 Dinars
- Nombre de titres : 9.581
- Nombre d'actionnaires : 17

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 35.500,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 355

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 18

Capital au 30.06.2011 : 1.081.720,147 Dinars

- Montant en nominal : 991.800,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 89.920,147 Dinars
- Nombres de titres : 9.918
- Nombre d'actionnaires : 18

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 30.06.2011 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 5.360,585 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : 94,720 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 7,502 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 5.462,807 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action**30.06.2011****30.06.2010**

● Revenus des placements	1,590	2,204
● Charges de gestion	(0,528)	(0,496)
● Revenus net des placements	1,062	1,708
● Autres charges d'exploitation	(0,522)	(0,279)
● Résultat d'exploitation	0,540	1,429
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,009	0,049
● Report à Nouveau	0,001	0,000

SOMMES DISTRIBUABLES**0,550****1,478**

● Régularisation du résultat d'exploitation	(0.009)	(0,049)
● Report à Nouveau	(0.001)	0,000
● Variation des +/- values potentielles/titres	(9,351)	7,416
● Plus ou moins values réalisées sur titres	2,650	(0,168)
● Frais de négociation	(0.005)	(0,004)

RESULTAT NET DE L'EXERCICE**(6,166)****8,673****4-2 Ratios de gestion des placements :****30/06/2011****30/06/2010**

● Charges de gestion / actif net moyen :	0,495%	0,494%
● Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,490%	0,277%
● Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,507%	1,472%

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.