

SICAV OPPORTUNITY
AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Septembre 2010 faisant apparaître un total bilan de 2 168 661,245 DT et un actif net de 2 157 218,535 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 Septembre 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 Septembre 2010, les emplois en actions émises par la société « Banque Internationale Arabe de Tunisie, BIAT » représentent et 12,735 % de l'actif. Ce ratio dépasse la limite de 10% prévue par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.
- Au 30 Septembre 2010, la société « BIAT » détient 27,5 % 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 18 OCTOBRE 2010
Commissaire aux comptes
Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,421,955.618	1,190,766.129	1,433,778.398
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		969,313.205	387,534.208	505,856.424
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		179,123.200	187,448.000	189,692.800
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		209,070.445	503,479.292	638,044.475
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		64,448.768	112,304.629	100,184.699
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	746,404.288	300,040.692	359,903.068
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		745,685.801	299,360.089	358,954.605
AC2-B	DISPONIBILITES		718.487	680.603	948.463
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	301.339	1,198.636	3,304.294
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		301.339	1,198.636	3,304.294
TOTAL ACTIF			2,168,661.245	1,492,005.457	1,796,985.760
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,728.756	1,358.724	1,332.583
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	9,713.954	7,825.877	9,032.767
TOTAL PASSIF			11,442.710	9,184.601	10,365.350
ACTIF NET			2,157,218.535	1,482,820.856	1,786,620.410
CP1	CAPITAL	CP1	2,128,004.218	1,450,581.874	1,741,812.872
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	29,214.317	32,238.982	44,807.538
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		7.351	10.282	12.288
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		25,300.722	39,484.401	44,588.694
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		3,906.244	-7,255.701	206.556
ACTIF NET			2,157,218.535	1,482,820.856	1,786,620.410
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			2,168,661.245	1,492,005.457	1,796,985.760

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Période du	Période du	Période du	Période du		
		Note	01/07/2010	01/01/2010	01/07/2009	01/01/2009	31/12/2009
		au	au	au	au		
		30/09/2010	30/09/2010	30/09/2009	30/09/2009		
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	6,715.865	34,908.269	13,447.797	51,148.121	58,840.102
PR1-A	DIVIDENDES		1,595.700	16,520.695	650.000	10,163.680	10,163.680
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,236.800	6,556.800	2,424.000	7,395.200	9,640.000
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		2,161.421	9,471.080	9,227.764	29,746.796	34,178.157
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		721.944	2,359.694	1,146.033	3,842.445	4,858.265
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	5,015.671	9,760.745	3,280.937	9,479.267	12,123.071
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		5,015.671	9,760.745	3,280.937	8,692.152	11,335.956
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000	0.000	787.115	787.115
REVENUS DES PLACEMENTS			11,731.536	44,669.014	16,728.734	60,627.388	70,963.173
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-4,865.351	-12,279.710	-4,323.516	-13,218.785	-16,829.714
REVENU NET DES PLACEMENTS			6,866.185	32,389.304	12,405.218	47,408.603	54,133.459
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,925.055	-7,088.582	-1,644.577	-7,924.202	-9,544.765
RESULTAT D'EXPLOITATION			3,941.130	25,300.722	10,760.641	39,484.401	44,588.694
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	3,176.818	3,913.595	-6,482.500	-7,245.419	218.844
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		3,176.014	3,906.244	-6,480.368	-7,255.701	206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.804	7.351	-2.132	10.282	12.288
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE			7,117.948	29,214.317	4,278.141	32,238.982	44,807.538
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-3,176.014	-3,906.244	6,480.368	7,255.701	-206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-0.804	-7.351	2.132	-10.282	-12.288
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		133,564.052	244,403.111	28,099.095	101,941.406	115,201.572
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-427.960	-2,938.420	-1,969.000	-2,454.000	-3,046.710
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-38.400	-101.825	0.000	-15.126	-21.855
RESULTAT NET DE LA PERIODE			137,038.822	266,663.588	36,890.736	138,956.681	156,721.701

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 30-09-2010

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2009
		01/07/2010	01/01/2010	01/07/2009	01/01/2009	
		au	au	au	au	
		30/09/2010	30/09/2010	30/09/2009	30/09/2009	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	137,038.822	266,663.588	36,890.736	138,956.681	156,721.701
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		3,941.130	25,300.722	10,760.641	39,484.401	44,588.694
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		133,564.052	244,403.111	28,099.095	101,941.406	115,201.572
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-427.960	-2,938.420	-1,969.000	-2,454.000	-3,046.710
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-38.400	-101.825	0.000	-15.126	-21.855
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	-32,889.384	0.000	-59,163.624	-59,163.624
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	220,055.137	136,823.921	-308,233.278	-439,365.536	-153,331.002
SOUSCRIPTIONS		1,805,328.696	2,790,527.305	325,843.751	329,482.296	1,585,471.578
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		1,477,000.000	2,319,100.000	289,700.000	293,100.000	1,407,500.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		304,867.868	434,416.194	29,163.802	29,380.357	139,789.248
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		6.474	10,780.240	2.269	2.297	11.015
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		23,454.354	26,230.871	6,977.680	6,999.642	38,171.315
RACHATS		-1,585,273.559	-2,653,703.384	-634,077.029	-768,847.832	-1,738,802.580
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-1,293,700.000	-2,211,500.000	-562,100.000	-685,800.000	-1,543,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-271,289.543	-397,187.710	-58,514.582	-66,048.737	-154,187.358
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-5.676	-22,691.047	-4.399	-2,743.752	-2,750.463
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-20,278.340	-22,324.627	-13,458.048	-14,255.343	-37,964.759
VARIATION DE L'ACTIF NET		357,093.959	370,598.125	-271,342.542	-359,572.479	-55,772.925
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,800,124.576	1,786,620.410	1,754,163.398	1,842,393.335	1,842,393.335
AN4-B FIN DE PERIODE		2,157,218.535	2,157,218.535	1,482,820.856	1,482,820.856	1,786,620.410
AN5 NOMBRE D' ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		14,946	15,703	15,864	17,067	17,067
AN5-B FIN DE PERIODE		16,779	16,779	13,140	13,140	15,703
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		120.441	113.775	110.575	107.950	107.950
B- FIN DE PERIODE		128.566	128.566	112.847	112.847	113.775
AN6 TAUX DE RENDEMENT		26.76%	20.73%	8.15%	10.56%	8.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2010 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 30.09.2010 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	NBRE DE TITRES	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 30.09.2010	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	73.837	544.765,489	969.313,205	44,93%
ADWYA	2.000	11.324,800	14.392,000	0,67%
ALKIMIA	241	8.844,700	6.796,200	0,32%
ASSAD	205	1.157,930	2.615,390	0,12%
ASSURANCES SALIM	1.555	23.325,000	36.937,470	1,71%
ATL	1.000	5.700,000	6.880,000	0,32%
ATTIJARI BANK	1.300	22.370,190	30.877,600	1,43%
BH	100	2.480,000	3.230,400	0,15%
BIAT	3.213	117.776,979	275.492,259	12,77%
BNA	500	4.497,000	9.508,500	0,44%
BT	1.000	11.905,000	13.468,000	0,62%
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.052,100	2,97%
CARTHAGE CEMENT	30.000	57.623,700	119.790,000	5,55%
CIL	4.000	17.755,040	141.024,000	6,54%
CIMENTS DE BIZERTE	9.845	108.817,500	68.599,960	3,18%
EL WIFACK	150	1.125,000	3.599,850	0,17%
ENNAKL	5.000	54.997,600	66.525,000	3,08%
PGH	1.000	6.985,000	9.612,000	0,45%
SITS	5.250	11.890,000	20.553,750	0,95%
STB	200	1.800,000	4.304,800	0,20%
TL	123	2.646,420	4.509,426	0,21%
TPR	2.055	7.134,630	12.535,500	0,58%
TUNIS RE	3.000	24.289,000	54.009,000	2,50%
Emprunts de Sociétés	2.000	176.000,000	179.123,200	8,30%
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	176.000,000	179.123,200	8,30%
Emprunts d'Etat	188	205.954,600	209.070,445	9,69%
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	57	58.702,300	60.104,032	2,79%
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.227,461	0,10%
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	128	144.074,000	145.664,706	6,75%
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.074,246	0,05%
Autres valeurs (OPC)	250	64.113,75	64.448,768	2,99%
Parts de FCC	250	64.113,75	64.448,768	2,99%
FCC-BIAT I P1 15/11/2010	125	21.848,375	21.962,541	1,02%
FCC-BIAT II P1 15/11/2010	125	42.265,375	42.486,227	1,97%

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **34.908,269 Dinars** au **30.09.2010**, contre **51.148,121 Dinars** au **30.09.2009** et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.09.2010	MONTANT au 30.09.2009
Dividendes	16.520,695	10.163,680
Revenus des obligations	6.556,800	7.395,200
Revenus des emprunts d'Etat	9.471,080	29.746,796
Revenus des autres valeurs	2.359,694	3.842,445
TOTAL	34.908,269	51.148,121

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au **30.09.2010** à **745.685,801 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 30.09.10	% Actif net
Bons du Trésor à Court Terme	761	740.399,174	745.685,801	34,56%
BTC 52S-12/10/2010	78	76.045,535	77.530,772	3,59%
BTC 52S-16/11/2010	7	6.890,913	6.948,998	0,32%
BTC 52S-01/03/2011	44	42.342,929	43.070,786	2%
BTC 52S-05/04/2011	632	615.119,797	618.135,245	28,65%

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au **30.09.2010**, à **9.760,745 Dinars**, contre **9.479,267 Dinars** au **30.09.2009** et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 30.09.2010	Montant au 30.09.2009
Revenus des Bons du Trésor	9.760,745	8.692,152
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	787,115
Total	9.760,745	9.479,267

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au **30.09.2010** à **301,339 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 **30.09.2010**, à **12.279,710 Dinars**, contre **13.218,785 Dinars** au **30.09.2009** et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le total des passifs s'élève au **30.09.2010**, à **11.442,710 Dinars**, contre **9.184,601 Dinars** au **30.09.2009**. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.09.2010	Montant au 30.09.2009
PA1	Opérateurs créditeurs	1.728,756	1.358,724
PA2	Autres créditeurs divers	9.713,954	7.825,877
TOTAL		11.442,710	9.184,601

CP1 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au **30.09.2010** 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 : 2.319.100,000 dinars
- Nombre de titres émis : 23.191

- Rachats effectués (en nominal)
- Montant : 2.211.500,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 22.115

- Capital au 30.09.2010 : 2.128.004,218 dinars

- Montant en nominal : 1.677.900,000 dinars
- Sommes non distribuables : 450.104,218 dinars
- Nombres de titres : 16.779
- Nombre d'actionnaires : 21

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de la période 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 **30.09.2010** se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 25.300,722 dinars
- Régularisation du résultat de la période : 3.906,244 dinars
- Report à Nouveau : 7,351 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 29.214,317 dinars

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

30.09.2010 30.09.2009

• Revenus des placements	2,662	4,614
• Charges de gestion	(0,732)	(1,006)
• Revenu net des placements	1,930	3,608
• Autres charges d'exploitation	(0,422)	(0,603)
• Résultat d'exploitation	1,508	3,005
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,233	(0,552)
• Report à nouveau	0,000	0,001

SOMMES DISTRIBUABLES

1,741 **2,453**

• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,233)	0,552
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	14,566	7,758
• Plus ou moins values réalisées	(0,175)	(0,187)
• Frais de négociation	(0,006)	(0,001)

RESULTAT NET DE LA PERIODE

15,893 **10,575**

4-2 Ratios de gestion des placements :

	30/09/2010	30/09/2009
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,751%	0,747%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,433%	0,448%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,546%	1,823%

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 1er 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 le lancement d'actions promotionnelles.

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