

SICAV OPPORTUNITY

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2011

AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS **ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Septembre 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 Septembre 2011 en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

Au 30 Septembre 2011, la société SICAV OPPORTUNITY a employé, 8.351 % de son actif en actions émises par la BIAT et 2.027% en parts des Fonds Communs de Créances BIAT. De ce fait, les emplois en actions et parts des Fonds Communs de Créances émises par la BIAT représentent 10.378 % de l'actif au 30 Septembre 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.

Par ailleurs, les emplois en obligations émises par l'ATB représentent 15.011% de l'actif au 30 Septembre 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.

Au 30 Septembre 2011, la « BIAT » détient 4615 actions dans la « SICAV OPPORTUNITY » soit 47,063% de son capital. Par ailleurs, la « SICAV OPPORTUNITY » détient 1200 actions « BIAT » au 30 Septembre 2011. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du CSC et doit être régularisée.

Tunis, le 19 Octobre 2011

Commissaire aux comptes
Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	886,802.098	1,421,955.618	894,992.156
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		564,420.269	969,313.205	630,243.639
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		171,086.400	179,123.200	181,433.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		128,186.134	209,070.445	29,544.029
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		23,109.295	64,448.768	53,770.888
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	249,057.060	746,404.288	225,126.132
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		248,511.781	745,685.801	224,421.449
AC2-B	DISPONIBILITES		545.279	718.487	704.683
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	3,909.427	301.339	12,088.156
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		3,909.427	301.339	12,088.156
TOTAL ACTIF			1,139,768.585	2,168,661.245	1,132,206.444
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	918.306	1,728.756	974.167
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	5,009.602	9,713.954	5,666.456
TOTAL PASSIF			5,927.908	11,442.710	6,640.623
ACTIF NET			1,133,840.677	2,157,218.535	1,125,565.821
CP1	CAPITAL	CP1	1,118,519.723	2,128,004.218	1,110,583.471
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	15,320.954	29,214.317	14,982.350
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		7.417	7.351	4.197
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		15,373.997	25,300.722	23,629.085
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-60.460	3,906.244	-8,650.932
ACTIF NET			1,133,840.677	2,157,218.535	1,125,565.821
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,139,768.585	2,168,661.245	1,132,206.444

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	
		01/07/2011	01/01/2011	01/07/2010	01/01/2010	31/12/2010
		au	au	au	au	
		30/09/2011	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2010	
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	13,436.589	25,076.007	6,715.865	34,908.269	38,220.587
PR1-A DIVIDENDES		9,731.400	13,987.550	1,595.700	16,520.695	16,520.695
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,190.400	6,926.400	2,236.800	6,556.800	8,867.200
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		1,239.977	2,984.025	2,161.421	9,471.080	9,854.628
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		274.812	1,178.032	721.944	2,359.694	2,978.064
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,256.383	6,391.070	5,015.671	9,760.745	10,882.592
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,256.383	6,391.070	5,015.671	9,760.745	10,882.592
REVENUS DES PLACEMENTS		15,692.972	31,467.077	11,731.536	44,669.014	49,103.179
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-2,800.757	-8,035.926	-4,865.351	-12,279.710	-15,399.945
REVENU NET DES PLACEMENTS		12,892.215	23,431.151	6,866.185	32,389.304	33,703.234
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,878.803	-8,057.154	-2,925.055	-7,088.582	-10,074.149
RESULTAT D'EXPLOITATION		10,013.412	15,373.997	3,941.130	25,300.722	23,629.085
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-155.265	-53.043	3,176.818	3,913.595	-8,646.735
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-155.180	-60.460	3,176.014	3,906.244	-8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU		-0.085	7.417	0.804	7.351	4.197
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9,858.147	15,320.954	7,117.948	29,214.317	14,982.350
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		155.180	60.460	-3,176.014	-3,906.244	8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.085	-7.417	-0.804	-7.351	-4.197
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		43,790.294	-48,953.561	133,564.052	244,403.111	64,105.864
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		5,234.670	31,515.050	-427.960	-2,938.420	62,893.401
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-26.080	-81.998	-38.400	-101.825	-415.247
RESULTAT NET DE LA PERIODE		59,012.296	-2,146.512	137,038.822	266,663.588	150,213.103

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 30-09-2011

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2010
		01/07/2011	01/01/2011	01/07/2010	01/01/2010	
		au	au	au	au	
		30/09/2011	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2010	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	59,012.296	-2,146.512	137,038.822	266,663.588	150,213.103
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		10,013.412	15,373.997	3,941.130	25,300.722	23,629.085
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		43,790.294	-48,953.561	133,564.052	244,403.111	64,105.864
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DESTITRES		5,234.670	31,515.050	-427.960	-2,938.420	62,893.401
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-26.080	-81.998	-38.400	-101.825	-415.247
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	-15,212.679	0.000	-32,889.384	-32,889.384
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-12,354.573	25,634.047	220,055.137	136,823.921	-778,378.308
SOUSCRIPTIONS		33,038.703	73,092.463	1,805,328.696	2,790,527.305	2,831,607.193
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		29,200.000	64,700.000	1,477,000.000	2,319,100.000	2,353,200.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		3,530.937	7,723.953	304,867.868	434,416.194	440,820.222
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		0.220	266.199	6.474	10,780.240	10,780.384
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		307.546	402.311	23,454.354	26,230.871	26,806.587
RACHATS		-45,393.276	-47,458.416	-1,585,273.559	-2,653,703.384	-3,609,985.501
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-40,400.000	-42,200.000	-1,293,700.000	-2,211,500.000	-2,965,400.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-4,530.245	-4,767.192	-271,289.543	-397,187.710	-586,433.637
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-0.305	-28.453	-5.676	-22,691.047	-22,694.345
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-462.726	-462.771	-20,278.340	-22,324.627	-35,457.519
VARIATION DE L'ACTIF NET		46,657.723	8,274.856	357,093.959	370,598.125	-661,054.589
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,087,182.954	1,125,565.821	1,800,124.576	1,786,620.410	1,786,620.410
AN4-B FIN DE PERIODE		1,133,840.677	1,133,840.677	2,157,218.535	2,157,218.535	1,125,565.821
AN5 NOMBRE D'ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		9,918	9,581	14,946	15,703	15,703
AN5-B FIN DE PERIODE		9,806	9,806	16,779	16,779	9,581
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		109.617	117.478	120.441	113.775	113.775
B- FIN DE PERIODE		115.627	115.627	128.566	128.566	117.478
AN6 TAUX DE RENDEMENT		21.75%	-0.33%	26.76%	20.73%	5.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 30.09.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2011 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 30.09.2011 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 30.09.2011	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	58.305	369.123,361	564.420,269	49,68
ADWYA	1.500	8.493,600	10.035,000	0,88
ALKIMIA	191	7.009,700	5.137,900	0,45
ASSAD	500	4.300,130	5.180,500	0,45
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	30.482,000	2,68
ATL	1.000	5.700,000	4.414,000	0,38
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	18.768,000	1,65
BIAT	1.200	43.987,667	95.181,600	8,39
BNA	500	4.497,000	6.406,000	0,56
BT	1.000	11.905,000	10.801,000	0,95
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.449,000	5,68
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	99.707,153	8,79
CIL	3.750	13.316,280	65.655,000	5,79
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	42.224,000	3,72

EL WIFACK	150	1.125,000	3.361,950	0,29
ENNAKL	4.300	47.297,936	36.997,200	3,26
PGH	540	3.492,500	4.460,400	0,39
SITS	3.500	7.926,667	11.200,000	0,98
STB	200	1.800,000	2.150,400	0,19
TELNET HOLDING	570	3.306,000	5.446,920	0,48
TL	123	2.646,420	3.628,746	0,32
TPR	2.500	8.102,510	15.507,500	1,36
TUNIS RE	2.000	16.192,666	23.226,000	2,04
Emprunts de Sociétés	2.000	168.000,000	171.086,400	15,08
ATB 2007/1 (25 ANS)	2,000	168.000,000	171.086,400	15,08
Emprunts d'Etat	122	125.283,800	128.186,134	11,31
BTA 5.25-03/2016	20	19.600,000	20.069,479	1,77
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	89	91.299,500	93.488,168	8,25
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.226,926	0,20
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.327,315	1,00
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.074,246	0,09
Autres valeurs (OPC)	250	22.997,125	23.109,295	2,02
Parts de FCC	250	22.997,125	23.109,295	2,02
FCC-BIAT I P1 15/11/2010	125	5.381,000	5.407,246	0,47
FCC-BIAT II P1 15/11/2010	125	17.616,125	17.702,049	1,55

PR1 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **25.076,007 Dinars** au 30.09.2011, contre **34.908,269 Dinars** au 30.09.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.09.2011	MONTANT au 30.09.2010
Dividendes	13.987,550	16.520,695
Revenus des obligations	6.926,400	6.556,800
Revenus des emprunts d'Etat	2.984,025	9.471,080
Revenus des autres valeurs	1.178,032	2.359,694
TOTAL	25.076,007	34.908,269

AC2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2011 à **248.511,781 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 30.09.11	% Actif net
Bons du Trésor à Court Terme	255	244.660,153	248.511,781	21,91%
BTC 52S-27/03/2012	248	237.903,396	241.663,497	21,31
BTC 52S-28/02/2012	7	6.756,757	6.848,284	0,60

PR2 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2011, à **6.391,070 Dinars**, contre **9.760,745 Dinars** au 30.09.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 30.09.2011	Montant au 30.09.2010
Revenus des Bons du Trésor	6.391,070	9.760,745
Total	6.391,070	9.760,745

AC3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.09.2011 à **3.909,427 Dinars**, représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables et le montant des dividendes à recevoir.

CH1 Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.09.2011, à **8.035,926 Dinars**, contre **12.279,710 Dinars** au 30.09.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

Note sur le Passif :

Le total des passifs s'élève au 30.09.2011, à **5.927,908 Dinars**, contre **11.442,710 Dinars** au 30.09.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.09.2011	Montant au 30.09.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	918,306	1.728,756
PA2	Autres créditeurs divers	5.009,602	9.713,954
TOTAL		5.927,908	11.442,710

CP1 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2011 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 : 64.700,000 dinars
- Nombre de titres émis : 647

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 42.200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 422

Capital au 30.09.2011 : 1.118.519,723 dinars

- Montant en nominal : 980.600,000 dinars
- Sommes non distribuables : 137.919,723 dinars
- Nombres de titres : 9.806
- Nombre d'actionnaires : 18

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 30.09.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : 15.373,997 dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : -60,460 dinars
- **Report à Nouveau** : 7,417 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 15.320,954 dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action	<u>30.09.2011</u>	<u>30.09.2010</u>
· Revenus des placements	3,209	2,662
· Charges de gestion	(0,819)	(0,732)
· Revenu net des placements	2,390	1,930
· Autres charges d'exploitation	(0,822)	(0,422)
· Résultat d'exploitation	1,568	1,508
· Régularisation du résultat d'exploitation	(0,006)	0,233
SOMMES DISTRIBUABLES	1,562	1,741
· Régularisation du résultat d'exploitation	0,006	(0,233)
· Variation des plus ou moins potentielles	(4,992)	14,566
· Plus ou moins values réalisées	3,214	(0,175)
· Frais de négociation	(0,008)	(0,006)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	(0,218)	15,893

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
● Charges de gestion / actif net moyen :	0,745%	0,751%
● Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,747%	0,433%
● Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,420%	1,546%

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 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.