

**SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2009**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
*Au 31 MARS 2009***

_/)/)_essieurs,

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 31 Mars 2009.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 Mars 2009 totalise.....**1.799.355,444**

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 31 Mars 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 31 Mars 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.

Fait à Tunis, le 22 Avril 2009

**Le Commissaire aux Comptes
Sleheddine ZAHAF**

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,445,538.963	2,002,473.920	1,349,319.685
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		315,553.821	351,140.272	273,559.302
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		201,297.600	230,188.000	198,721.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		792,938.360	1,222,347.901	728,262.599
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		135,749.182	198,797.747	148,776.184
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	363,407.859	504,143.244	499,993.280
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		363,406.504	502,360.894	499,212.885
AC2-B	DISPONIBILITES		1.355	1,782.350	780.395
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	4,574.212	787.694	3,528.869
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		4,574.212	787.694	3,528.869
TOTAL ACTIF			1,813,521.034	2,507,404.858	1,852,841.834
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,628.402	2,292.753	1,410.971
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	12,537.188	9,623.076	9,037.528
TOTAL PASSIF			14,165.590	11,915.829	10,448.499
ACTIF NET			1,799,355.444	2,495,489.029	1,842,393.335
CP1	CAPITAL	CP1	1,730,748.817	2,382,123.521	1,780,477.971
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	68,606.627	113,365.508	61,915.364
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	3.008
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		9,834.951	23,532.316	86,572.250
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-404.712	-2,036.866	-24,659.894
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		61,915.364	99,702.875	0.000
CP2-E	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		-2,738.976	-7,832.817	0.000
ACTIF NET			1,799,355.444	2,495,489.029	1,842,393.335
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,813,521.034	2,507,404.858	1,852,841.834

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Note	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	15,470.185	25,270.740	99,751.815
PR1-A DIVIDENDES		0.000	0.000	18,328.670
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,576.000	3,181.600	12,491.200
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		11,392.187	19,814.198	60,565.786
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		1,501.998	2,274.942	8,366.159
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,887.902	5,832.312	22,271.965
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,100.787	5,832.312	17,503.981
PR2-B REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		787.115	0.000	4,767.984
REVENUS DES PLACEMENTS		18,358.087	31,103.052	122,023.780
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-4,581.682	-6,808.376	-24,798.604
REVENU NET DES PLACEMENTS		13,776.405	24,294.676	97,225.176
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-3,941.454	-762.360	-10,652.926
RESULTAT D'EXPLOITATION		9,834.951	23,532.316	86,572.250
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-404.712	-2,036.866	-24,656.886
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-404.712	-2,036.866	-24,659.894
PR4-B REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	3.008
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9,430.239	21,495.450	61,915.364
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		404.712	2,036.866	24,659.894
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-3.008
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		30,523.519	-40,985.785	13,966.542
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-323.400	0.000	-77,132.529
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-15.126	0.000	-367.741
RESULTAT NET DE LA PERIODE		40,019.944	-17,453.469	23,038.522

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2009 AU 31-03-2009

DESIGNATION	Note	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	40,019.944	-17,453.469	23,038.522
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		9,834.951	23,532.316	86,572.250
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		30,523.519	-40,985.785	13,966.542
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-323.400	0.000	-77,132.529
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-15.126	0.000	-367.741
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	0.000	-91,866.168
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-83,057.835	-212,124.146	-813,845.663
SOUSCRIPTIONS		0.000	102,514.427	1,272,277.723
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		0.000	90,300.000	1,149,400.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		0.000	8,106.018	91,747.457
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		0.000	3,760.252	3,762.119
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		0.000	348.157	27,368.147
RACHATS		-83,057.835	-314,638.573	-2,086,123.386
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-75,500.000	-278,400.000	-1,837,000.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-4,414.147	-22,260.482	-185,499.528
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-2,738.976	-11,593.068	-11,595.817
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-404.712	-2,385.023	-52,028.041
VARIATION DE L'ACTIF NET		-43,037.891	-229,577.615	-882,673.309
AN4 ACTIF NET				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,842,393.335	2,725,066.644	2,725,066.644
AN4-B FIN DE PERIODE		1,799,355.444	2,495,489.029	1,842,393.335
AN5 NOMBRE D' ACTIONS				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		17,067	23,943	23,943
AN5-B FIN DE PERIODE		16,312	22,062	17,067
VALEUR LIQUIDATIVE				
A- DEBUT DE PERIODE		107.950	113.814	113.814
B- FIN DE PERIODE		110.308	113.112	107.950
AN6 TAUX DE RENDEMENT		8.86%	-2.47%	-1.49%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
DE LA PERIODE DU 01.01.2009 AU 31.03.2009

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2009 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 31.03.2009 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 31.03.2009	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	17.704	220.087,269	315.553,821	17,537
ADWYA	599	1.377,700	4.251,702	0,236
ALKIMIA	241	8.844,700	5.410,450	0,301
ASSAD	150	1.171,500	1.726,950	0,096
ATTIJARI BANK	485	3.681,150	8.114,050	0,451
BH	100	2.480,000	2.480,800	0,138
BIAT	3.213	117.776,979	134.827,119	7,493
BNA	250	2.240,000	2.404,250	0,134
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	67.090,800	3,729
CIL	2.500	9.830,040	52.205,000	2,901
CIL NG	500	7.925,000	9.820,000	0,546
DA TLS (1/57)	43	16,770	16,340	0,001
DA TPR (11/149)	111	59,940	37,740	0,002
EL WIFACK	100	761,000	840,000	0,047
EL WIFACK NS	50	364,000	364,000	0,020
PGH	500	2.875,000	2.813,000	0,156
SITS	4.750	9.615,000	10.407,250	0,578
STB	200	1.800,000	1.800,600	0,100
TL	100	2.262,000	2.247,900	0,125
TL NG	1	22,230	21,100	0,001
TPR	1.711	6.664,260	8.674,770	0,482
Emprunts de sociétés	2.000	192.000,000	201.297,600	11,187
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	192.000,000	201.297,600	11,187
Emprunts d'Etat	734	764.361,000	792.938,360	44,068
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	730	760.271,200	788.783,201	43,837
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	3	3.043,500	3.050,996	0,170
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.104,163	0,061
Autres valeurs	250	135.035,250	135.749,182	7,544
Parts de FCC	250	135.035,250	135.749,182	7,544
FCC - BIAT CREDIMMO 1 P1	125	55.471,250	55.764,527	3,099
FCC - BIAT CREDIMMO 2 P1	125	79.564,000	79.984,655	4,445

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 15.470,185 Dinars au 31.03.2009, contre 25.270,740 Dinars au 31.03.2008 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2009	MONTANT au 31.03.2008
Revenus des obligations	2.576,000	3.181,600
Revenus des emprunts d'Etat	11.392,187	19.814,198
Revenus des Autres Valeurs	1.501,998	2.274,942
Total	15.470,185	25.270,740

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève aux 31.03.2009, à 363.406,504 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 31.03.09	% Actif net
BTC 52S-27/10/2009	15	14.525,324	14.589,630	0,804
BTC 52S-24/11/2009	220	210.571,374	212.342,818	11,709
BTC 52S-02/03/2010	142	136.223,734	136.474,056	7,525
Total	377	361.320,432	363.406,504	20,039

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2009, à **2.887,902 Dinars**, contre **5.832,312 Dinars** au 31.03.2008 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.03.2009	Montant au 31.03.2008
Revenus des Bons du Trésor	2.100,787	5.832,312
Revenus des Certificats de Dépôt	787,115	0,000
Total	2.887,902	5.832,312

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2009, à 4.574,212 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 31.03.2009, à 4.581,682 Dinars, contre 6.808,376 Dinars au 31.03.2008 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2009, à 14.165,590 Dinars contre 11.915,829 Dinars au 31.03.2008. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.03.2009	Montant au 31.03.2008
PA1	Opérateurs créditeurs	1.628,402	2.292,753
PA2	Autres créditeurs divers	12.537,188	9.623,076
TOTAL		14.165,590	11.915,829

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2009 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 : 0,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 0

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 75.500,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 755

Capital au 31.03.2009 : **1.730.748,817 Dinars**

- Montant en nominal : 1.631.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 99.548,817 Dinars
- Nombres de titres : 16.312
- Nombre d'actionnaires : 16

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 31.03.2009 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 9.834,951 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : - 404,712 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 59.176,388 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 68.606,627 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

Données par action	31.03.2009	31.03.2008
• Revenus des placements	1,125	1,410
• Charges de gestion	(0,281)	(0,309)
• Revenu net des placements	0,844	1,101
• Autres charges d'exploitation	(0,242)	(0,035)
• Résultat d'exploitation	0,602	1,067
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,025)	(0,092)
• Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	0,577	0,974
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,025	0,092
• Report à nouveau	0,000	0,000
• Variation des plus ou moins values potentielles	1,871	(1,858)
• Plus ou moins values réalisées	(0,020)	0,000
• Frais de négociation	0,001	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2,454	(0,791)

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>31/03/2009</u>	<u>31/03/2008</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,247%	0,249%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,212%	0,028%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,529%	0,859%

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.