

SICAV OPPORTUNITY**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**
ARRETES AU 31 Mars 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 31 Mars 2010 faisant apparaître un total bilan de 1 355 452 DT et un actif net de 1 343 988 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 31 Mars 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 31 Mars 2010, les emplois en obligations émises par la société Arab Tunisian Bank « ATB » et les emplois en actions émises par la société « Banque Internationale Arabe de Tunisie, BIAT » représentent respectivement 14,15% et 16,89% de l'actif. Ces ratios dépassent la limite de 10% prévue par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.
- Au 31 Mars 2010, la société « BIAT » détient 40% 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 28 Avril 2010

Commissaire aux comptes
Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,084,158.625	1,445,538.963	1,433,778.398
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		574,941.332	315,553.821	505,856.424
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		191,800.000	201,297.600	189,692.800
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		229,425.135	792,938.360	638,044.475
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		87,992.158	135,749.182	100,184.699
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	270,813.949	363,407.859	359,903.068
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		269,975.573	363,406.504	358,954.605
AC2-B	DISPONIBILITES		838.376	1.355	948.463
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	479.340	4,574.212	3,304.294
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		479.340	4,574.212	3,304.294
TOTAL ACTIF			1,355,451.914	1,813,521.034	1,796,985.760
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,149.829	1,628.402	1,332.583
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	10,313.725	12,537.188	9,032.767
TOTAL PASSIF			11,463.554	14,165.590	10,365.350
ACTIF NET			1,343,988.360	1,799,355.444	1,786,620.410
CP1	CAPITAL	CP1	1,307,614.403	1,730,748.817	1,741,812.872
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	36,373.957	68,606.627	44,807.538
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	12.288
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		3,881.923	9,834.951	44,588.694
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-402.400	-404.712	206.556
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		44,807.538	61,915.364	0.000
CP2-E	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		-11,913.104	-2,738.976	0.000
ACTIF NET			1,343,988.360	1,799,355.444	1,786,620.410
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,355,451.914	1,813,521.034	1,796,985.760

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	6,873.396	15,470.185	58,840.102
PR1-A	DIVIDENDES		0.000	0.000	10,163.680
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,107.200	2,576.000	9,640.000
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		3,903.112	11,392.187	34,178.157
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		863.084	1,501.998	4,858.265
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,303.960	2,887.902	12,123.071
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,303.960	2,100.787	11,335.956
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	787.115	787.115
REVENUS DES PLACEMENTS			9,177.356	18,358.087	70,963.173
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-3,608.829	-4,581.682	-16,829.714
REVENU NET DES PLACEMENTS			5,568.527	13,776.405	54,133.459
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-1,686.604	-3,941.454	-9,544.765
RESULTAT D'EXPLOITATION			3,881.923	9,834.951	44,588.694
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-402.400	-404.712	218.844
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-402.400	-404.712	206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	12.288
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE			3,479.523	9,430.239	44,807.538
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		402.400	404.712	-206.556
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-12.288
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		41,084.408	30,523.519	115,201.572
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-887.960	-323.400	-3,046.710
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-6.412	-15.126	-21.855
RESULTAT NET DE LA PERIODE			44,071.959	40,019.944	156,721.701

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 31-03-2010

DESIGNATION	Note	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	44,071.959	40,019.944	156,721.701
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		3,881.923	9,834.951	44,588.694
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		41,084.408	30,523.519	115,201.572
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-887.960	-323.400	-3,046.710
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-6.412	-15.126	-21.855
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	0.000	-59,163.624
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-486,704.009	-83,057.835	-153,331.002
SOUSCRIPTIONS		434,566.275	0.000	1,585,471.578
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		377,500.000	0.000	1,407,500.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		46,119.388	0.000	139,789.248
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		10,771.729	0.000	11.015
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		175.158	0.000	38,171.315
RACHATS		-921,270.284	-83,057.835	-1,738,802.580
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-795,000.000	-75,500.000	-1,543,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-103,007.894	-4,414.147	-154,187.358
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-22,684.832	-2,738.976	-2,750.463
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-577.558	-404.712	-37,964.759
VARIATION DE L'ACTIF NET		-442,632.050	-43,037.891	-55,772.925
AN4 ACTIF NET				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,786,620.410	1,842,393.335	1,842,393.335
AN4-B FIN DE PERIODE		1,343,988.360	1,799,355.444	1,786,620.410
AN5 NOMBRE D' ACTIONS				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		15,703	17,067	17,067
AN5-B FIN DE PERIODE		11,528	16,312	15,703
VALEUR LIQUIDATIVE				
A- DEBUT DE PERIODE		113.775	107.950	107.950
B- FIN DE PERIODE		116.584	110.308	113.775
AN6 TAUX DE RENDEMENT		10.01%	8.86%	8.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1 REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2010 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 31.03.2010 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	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2009	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	31.038	353.712,319	574,941.332	42,779
ADWYA	599	1.377,700	4.518,257	0,336
ALKIMIA	241	8.844,700	6.699,800	0,499
ASSAD	187	1.166,120	2.387,803	0,178
ASSURANCES SALIM	1.555	23.325,000	23.325,000	1,736
ATTIJARI BANK	546	4.598,250	12.048,582	0,896
BH	100	2.480,000	2.876,500	0,214
BIAT	3.213	117.776,979	228.951,954	17,035
BNA	275	2.120,000	3.644,025	0,271
BNA NS	125	995,000	1.587,500	0,118
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	65.097,900	4,844
CIL	3.000	17.755,040	106.590,000	7,931
CIMENTS DE BIZERTE	9.745	108.132,500	72.687,955	5,408
EL WIFACK	150	1.125,000	2.717,400	0,202
PGH	500	2.875,000	3.823,000	0,284
SITS	4.750	9.615,000	20.049,750	1,492
STB	200	1.800,000	3.173,000	0,236
TL	102	2.167,910	2.887,314	0,215
TLS NG	1	28,290	26,700	0,002
TLS NS	20	450,220	541,000	0,040
TLS DA (1/68)	53	19,080	21,200	0,002
TLS DA (1/69)	53	21,730	20,670	0,002
TPR	1.711	5.620,550	9.944,332	0,740
TPR DA (1/8)	1.711	1.043,710	1.266,140	0,094
DA TPR (11/149)	101	54,540	55,550	0,004
Emprunts de sociétés	2 000	184.000,000	191.800,000	14,271
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	184.000,000	191.800,000	14,271
Emprunts d'Etat	198	221.723,500	229.425,135	17,070
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	5	5.330,000	5.446,317	0,405
BTA 6,75-07/2017 (10 ANS)	192	215.347,200	222.874,655	16,583
BTA 7,5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.104,163	0,082
Autres valeurs	250	87.588,375	87.992,158	6,547
Parts de FCC	250	87.588,375	87.992,158	6,547
FCC - BIAT CREDIMMO 1 P1	125	32.158,125	32.306,374	2,404
FCC - BIAT CREDIMMO 2 P1	125	55.430,250	55.685,784	4,143

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 6.873,396 Dinars au 31.03.2010, contre 15.470,185 Dinars au 31.03.2009 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2010	MONTANT au 31.03.2009
Revenus des obligations	2.107,200	2.576,000
Revenus des emprunts d'Etat	3.903,112	11.392,187
Revenus des Autres Valeurs	863,084	1.501,998
Total	6.873,396	15.470,185

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2010, à **269.975,573 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 31.03.10	% Actif net
BTC 52S-11/05/2010	3	2.892,524	2.967,489	0,221
BTC 52S-07/09/2010	15	14.428,023	14.671,146	1,092
BTC 52S-12/10/2010	220	213.098,144	214.797,569	15,982
BTC 52S-01/03/2011	39	37.440,319	37.539,369	2,793
Total	277	267.859,010	269.975,573	20,088

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2010, à **2.303,960 Dinars**, contre **2.887,902 Dinars** au 31.03.2009 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.03.2010	Montant au 31.03.2009
Revenus des Bons du Trésor	2.303,960	2.100,787
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	787,115
Total	2.303,960	2.887,902

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2010, à 479,340 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 31.03.2010, à **3.608,829 Dinars**, contre **4.581,682 Dinars** au 31.03.2009 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2010, à **11.463,554 Dinars** contre **14.165,590 Dinars** au 31.03.2009. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.03.2010	Montant au 31.03.2009
PA1	Opérateurs créditeurs	1.149,829	1.628,402
PA2	Autres créditeurs divers	10.313,725	12.537,188
TOTAL		11.463,554	14.165,590

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2010 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 : 377.500,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 3.775

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 795.000,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 7.950

Capital au 31.03.2010 : 1.307.614,403 Dinars

- Montant en nominal : 1.152.800,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 154.814,403 Dinars
- Nombres de titres : 11.528
- 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 31.03.2010 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 3.881,923 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : - 402,400 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 32.894,434 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 36.373,957 Dinars

4 AUTRES INFORMATIONS :

<u>4-1 Données par action</u>	<u>31.03.2010</u>	<u>31.03.2009</u>
● Revenus des placements	0,796	1,125
● Charges de gestion	(0,313)	(0,281)
● Revenus net des placements	0,483	0,844
● Autres charges d'exploitation	(0,146)	(0,242)
● Résultat d'exploitation	0,337	0,602
● Régularisation du résultat d'exploitation	(0,035)	(0,025)
SOMMES DISTRIBUABLES	0,302	0,577
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,035	0,025
● Variation des +/- valeurs potentielles/titres	3,564	1,871
● Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,077)	(0,020)
● Frais de négociation	(0,001)	(0,001)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3,823	2,454

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
● Charges de gestion / actif net moyen :	0,245%	0,247%
● Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,114%	0,212%
● Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,263%	0,529%

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.