

**SICAV OPPORTUNITY
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2012**

**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 Mars 2012**

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 2012 faisant apparaître un total bilan de 1 277 581 DT et un actif net de 1 268 623 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 2012, 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 2012, la société SICAV OPPORTUNITY a employé 10.252% de son actif en obligations émises par l'ATB. 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 31 mars 2012, les emplois en disponibilités et quasi-liquidité représentent 19.988% de l'actif. Ce pourcentage dépasse la limite de 20% prévue par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

Tunis, le 25 Avril 2012

**Commissaire aux comptes
Leila Bchir**

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,022,222.021	851,747.477	971,483.562
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		466,619.150	503,120.935	471,224.638
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		130,976.400	183,841.600	129,751.200
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		417,875.429	120,797.534	357,188.523
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		6,751.042	43,987.408	13,319.201
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	255,359.294	214,646.412	271,290.611
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		255,000.221	214,400.021	259,194.012
AC2-B	DISPONIBILITES		359.073	246.391	12,096.599
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	0.000	25.315	1,747.662
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		0.000	25.315	1,747.662
TOTAL ACTIF			1,277,581.315	1,066,419.204	1,244,521.835
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,071.519	892.692	1,049.849
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	7,886.324	7,934.604	6,478.592
TOTAL PASSIF			8,957.843	8,827.296	7,528.441
ACTIF NET			1,268,623.472	1,057,591.908	1,236,993.394
CP1	CAPITAL	CP1	1,248,831.717	1,041,901.768	1,219,424.340
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	19,791.755	15,690.140	17,569.054
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	8.095
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		1,710.150	469.383	16,236.106
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		20.053	0.716	1,324.853
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		17,569.054	14,982.350	0.000
CP2-E	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		492.498	237.691	0.000
ACTIF NET			1,268,623.472	1,057,591.908	1,236,993.394
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,277,581.315	1,066,419.204	1,244,521.835

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Note	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	5,401.314	3,495.297	29,657.613
PR1-A DIVIDENDES		0.000	0.000	13,987.550
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,225.200	2,408.000	8,830.433
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		4,102.148	564.152	5,536.817
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		73.966	523.145	1,302.813
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,277.247	2,184.292	8,666.812
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,277.247	2,184.292	8,666.812
REVENUS DES PLACEMENTS		7,678.561	5,679.589	38,324.425
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-3,107.844	-2,635.892	-11,139.733
REVENU NET DES PLACEMENTS		4,570.717	3,043.697	27,184.692
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,860.567	-2,574.314	-10,948.586
RESULTAT D'EXPLOITATION		1,710.150	469.383	16,236.106
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	20.053	0.716	1,332.948
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		20.053	0.716	1,324.853
PR4-B REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	8.095
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1,730.203	470.099	17,569.054
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-20.053	-0.716	-1,324.853
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-8.095
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-4,605.488	-112,648.092	-91,151.825
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-51.884	26,293.311	73,972.015
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	-55.325	-219.829
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-2,947.222	-85,940.723	-1,163.533

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2012 AU 31-03-2012

DESIGNATION	Note	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	-2,947.222	-85,940.723	-1,163.533
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		1,710.150	469.383	16,236.106
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-4,605.488	-112,648.092	-91,151.825
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		-51.884	26,293.311	73,972.015
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		0.000	-55.325	-219.829
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	0.000	-15,212.679
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	34,577.300	17,966.810	127,803.785
SOUSCRIPTIONS		99,533.380	20,031.950	222,986.053
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		86,000.000	17,000.000	195,600.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		12,096.863	2,765.350	24,674.768
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		1,411.828	265.839	267.189
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		24.689	0.761	2,444.096
RACHATS		-64,956.080	-2,065.140	-95,182.268
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-56,000.000	-1,800.000	-83,500.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-8,032.114	-236.947	-10,534.260
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-919.330	-28.148	-28.765
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-4.636	-0.045	-1,119.243
VARIATION DE L'ACTIF NET		31,630.078	-67,973.913	111,427.573
AN4 ACTIF NET				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,236,993.394	1,125,565.821	1,125,565.821
AN4-B FIN DE PERIODE		1,268,623.472	1,057,591.908	1,236,993.394
AN5 NOMBRE D' ACTIONS				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		10,702	9,581	9,581
AN5-B FIN DE PERIODE		11,002	9,733	10,702
VALEUR LIQUIDATIVE				
A- DEBUT DE PERIODE		115.585	117.478	117.478
B- FIN DE PERIODE		115.308	108.660	115.585
AN6 TAUX DE RENDEMENT		-0.96%	-30.44%	-0.28%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01/01/2012 AU 31/03/2012

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2012 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 31.03.2012 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 31.03.2012	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	56.914	318.125,994	466.619,150	36,784
ADWYA	1.500	8.493,600	11.502,000	0,907
ASSAD	500	4.300,130	5.553,000	0,438
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	29.500,000	2,325
ATL	1.000	5.700,000	4.999,000	0,394
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	16.723,000	1,318
BNA	500	4.497,000	5.578,500	0,440
BT	1.000	11.905,000	11.073,000	0,873
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	63.021,000	4,968
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	94.483,548	7,448
CIL	3.750	13.316,280	67.320,000	5,307
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	42.952,000	3,386

EL WIFACK	150	1.125,000	2.891,100	0,228
ENNAKL	4.300	47.297,936	44.487,800	3,507
PGH	540	3.492,500	4.220,640	0,333
SITS	3.500	7.926,667	12.964,000	1,022
STB	200	1.800,000	1.899,000	0,150
TELNET HOLDING	570	3.306,000	4.920,810	0,388
TL	123	2.646,420	3.274,752	0,258
TPR	2.500	8.102,510	16.440,000	1,296
TUNIS RE	2.000	16.192,666	22.816,000	1,798
Emprunts de sociétés	1.500	126.000,000	130.976,400	10,324
ATB 2007/1 (25 ANS)	1.500	126.000,000	130.976,400	10,324
Emprunts d'Etat	416	416.301,300	417.875,429	32,939
BTA 5.25-03/2016	314	310.617,500	311.448,523	24,550
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	89	91.299,500	91.546,263	7,216
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.178,260	0,172
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.598,056	0,914
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.104,327	0,087
Autres valeurs	125	6.725,125	6.751,042	0,532
Parts de FCC	125	6.725,125	6.751,042	0,532
FCC – BIAT CREDIMMO 2 P1	125	6.725,125	6.751,042	0,532

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 5.401,314 Dinars au 31.03.2012, contre 3.495,297 Dinars au 31.03.2011 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2012	MONTANT au 31.03.2011
Revenus des obligations	1.225,200	2.408,000
Revenus des emprunts d'Etat	4.102,148	564,152
Revenus des Autres Valeurs	73,966	523,145
Total	5.401,314	3.495,297

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2012, à **255.000,221 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 31.03.12	% Actif net
BTC 52S-02/10/2012	3	2.881,983	2.927,725	0,231
BTC 52S-23/10/2012	9	8.711,114	8.779,611	0,692
BTC 52S-27/11/2012	7	6.791,419	6.811,059	0,537
BTC 52S-19/02/2013	5	4.802,023	4.818,057	0,380
BTC 52S-19/03/2013	241	231.562,107	231.663,769	18,261
Total	265	254.748,646	255.000,221	20,101

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2012, à **2.277,247 Dinars**, contre **2.184,292 Dinars** au 31.03.2011 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.03.2012	Montant au 31.03.2011
Revenus des Bons du Trésor	2.277,247	2.184,292
Total	2.277,247	2.184,292

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2012, à **3.107,844 Dinars**, contre **2.635,892 Dinars** au 31.03.2011 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2012, à **8.957,843 Dinars** contre **8.827,296 Dinars** au 31.03.2011. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.03.2012	Montant au 31.03.2011
PA1	Opérateurs créditeurs	1.071,519	892,692
PA2	Autres créditeurs divers	7.886,324	7.934,604
TOTAL		8.957,843	8.827,296

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2012 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2012 (en nominal)

- Montant : 1.070.200,000 Dinars
- Nombre de titres : 10.702
- Nombre d'actionnaires : 17

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 86.000,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 860

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 56.000,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 560

Capital au 31.03.2012 : 1.248.831,717 Dinars

- Montant en nominal : 1.100.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 148.631,717 Dinars
- Nombres de titres : 11.002
- Nombre d'actionnaires : 17

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 31.03.2012 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 1.710,150 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : 20,053 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieurs : 18.061,552 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 19.791,755 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action	31.03.2012	31.03.2011
• Revenus des placements	0,697	0,584
• Charges de gestion	(0,282)	(0,271)
• Revenus net des placements	0,415	0,313
• Autres charges d'exploitation	(0,260)	(0,264)
• Résultat d'exploitation	0,155	0,049
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,002	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	0,157	0,049
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,002)	0,000
• Variation des +/- values potentielles/titres	(0,419)	(11,574)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,004)	2,701
• Frais de négociation	0,000	(0,006)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	(0,268)	(8,830)

4-2 Ratios de gestion des placements :

	31/03/2012	31/03/2011
Charges de gestion / actif net moyen :	0,248%	0,246%
Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,228%	0,241%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,137%	0,044%

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.