

SICAV OPPORTUNITY**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**
ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 Décembre 2010 faisant apparaître un total bilan de 1 132 206,444 DT et un actif net de 1 125 565,821 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 Décembre 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 :

- La société SICAV OPPORTUNITY a employé, au 31 décembre 2010, 10.942 % de son actif en actions émises par la société BIAT. Par ailleurs, les emplois en actions et parts des Fonds Communs de Créances émises respectivement par la BIAT et les fonds communs de créances BIAT représentent 15.691% de l'actif au 31 décembre 2010. 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 16.025 % de l'actif au 31 décembre 2010 venant ainsi en dépassement au ratio 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 décembre 2010, la société « BIAT » détient 48,168 % 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 27 Janvier 2011

Commissaire aux comptes

Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/12/2010	31/12/2009
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	894,992.156	1,433,778.398
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		630,243.639	505,856.424
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		181,433.600	189,692.800
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		29,544.029	638,044.475
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		53,770.888	100,184.699
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	225,126.132	359,903.068
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		224,421.449	358,954.605
AC2-B	DISPONIBILITES		704.683	948.463
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	12,088.156	3,304.294
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		12,088.156	3,304.294
TOTAL ACTIF			1,132,206.444	1,796,985.760
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	974.167	1,332.583
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	5,666.456	9,032.767
TOTAL PASSIF			6,640.623	10,365.350
ACTIF NET			1,125,565.821	1,786,620.410
CP1	CAPITAL	CP1	1,110,583.471	1,741,812.872
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	14,982.350	44,807.538
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		4.197	12.288
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		23,629.085	44,588.694
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-8,650.932	206.556
ACTIF NET			1,125,565.821	1,786,620.410
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,132,206.444	1,796,985.760

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Période du		Période du	
	Note	01/10/2010	01/01/2010	01/10/2009
	au	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	3,312.318	38,220.587	7,691.981
PR1-A DIVIDENDES		0.000	16,520.695	0.000
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,310.400	8,867.200	2,244.800
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		383.548	9,854.628	4,431.361
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		618.370	2,978.064	1,015.820
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	1,121.847	10,882.592	2,643.804
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		1,121.847	10,882.592	2,643.804
PR2-B REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000	0.000
REVENUS DES PLACEMENTS		4,434.165	49,103.179	10,335.785
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-3,120.235	-15,399.945	-3,610.929
REVENU NET DES PLACEMENTS		1,313.930	33,703.234	6,724.856
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,985.567	-10,074.149	-1,620.563
RESULTAT D'EXPLOITATION		-1,671.637	23,629.085	5,104.293
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-12,560.330	-8,646.735	7,464.263
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-12,557.176	-8,650.932	7,462.257
PR4-B REPORT À NOUVEAU		-3.154	4.197	2.006
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		-14,231.967	14,982.350	12,568.556
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		12,557.176	8,650.932	-7,462.257
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		3.154	-4.197	-2.006
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-180,297.247	64,105.864	13,260.166
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		65,831.821	62,893.401	-592.710
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-313.422	-415.247	-6.729
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-116,450.485	150,213.103	17,765.020

SICAV OPPORTUNITY

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 31-12-2010

		Période du	Période du	Période du	Période du	
DESIGNATION		Note	01/10/2010	01/01/2010	01/10/2009	01/01/2009
		au		au	au	au
		31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	-116,450.485	150,213.103	17,765.020	156,721.701
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		-1,671.637	23,629.085	5,104.293	44,588.694
AN1-B	VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-180,297.247	64,105.864	13,260.166	115,201.572
AN1-C	+/-VAL REAL..SUR CESSION DESTITRES		65,831.821	62,893.401	-592.710	-3,046.710
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-313.422	-415.247	-6.729	-21.855
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	-32,889.384	0.000	-59,163.624
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-915,202.229	-778,378.308	286,034.534	-153,331.002
	SOUSCRIPTIONS		41,079.888	2,831,607.193	1,255,989.282	1,585,471.578
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		34,100.000	2,353,200.000	1,114,400.000	1,407,500.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (S)		6,404.028	440,820.222	110,408.891	139,789.248
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS (S)		0.144	10,780.384	8.718	11.015
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (S)		575.716	26,806.587	31,171.673	38,171.315
	RACHATS		-956,282.117	-3,609,985.501	-969,954.748	-1,738,802.580
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-753,900.000	-2,965,400.000	-858,100.000	-1,543,900.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (R)		-189,245.927	-586,433.637	-88,138.621	-154,187.358
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS (R)		-3.298	-22,694.345	-6.711	-2,750.463
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (R)		-13,132.892	-35,457.519	-23,709.416	-37,964.759
VARIATION DE L'ACTIF NET			-1,031,652.714	-661,054.589	303,799.554	-55,772.925
AN4	ACTIF NET					
AN4-A	DEBUT DE PERIODE		2,157,218.535	1,786,620.410	1,482,820.856	1,842,393.335
AN4-B	FIN DE PERIODE		1,125,565.821	1,125,565.821	1,786,620.410	1,786,620.410
AN5	NOMBRE D'ACTIONS					
AN5-A	DEBUT DE PERIODE		16,779	15,703	13,140	17,067
AN5-B	FIN DE PERIODE		9,581	9,581	15,703	15,703
VALEUR LIQUIDATIVE						
A-	DEBUT DE PERIODE		128.566	113.775	112.847	107.950
B-	FIN DE PERIODE		117.478	117.478	113.775	113.775
AN6	TAUX DE RENDEMENT		-34.22%	5.76%	3.26%	8.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA

1.REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2010 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 31.12.2010 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	NOMBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2010	% DE L'ACTIF
Actions et valeurs assimilées	57.603	385.993,170	630.243,639	55,99
ADWYA	1.500	8.493,600	9.439,500	0,84
ALKIMIA	191	7.009,700	6.272,631	0,56
ASSAD	205	1.157,930	2.288,620	0,20
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	24.067,000	2,14
ATL	1.000	5.700,000	5.932,000	0,53
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	21.550,000	1,91
BH	100	2.480,000	2.942,300	0,26
BIAT	1.698	62.242,548	123.882,684	11,01
BNA	500	4.497,000	7.497,500	0,67
BT	1.000	11.905,000	11.629,000	1,03
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	61.315,800	5,45
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	84.673,363	7,52
CIL	3.800	16.867,288	110.652,200	9,83
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	38.563,200	3,43
EL WIFACK	150	1.125,000	3.786,300	0,34
ENNAKL	4.300	47.297,936	49.948,800	4,44
PGH	500	3.492,500	4.637,000	0,41
SITS	3.500	7.926,667	11.529,000	1,02
STB	200	1.800,000	3.785,000	0,34

TL	123	2.646,420	4.264,041	0,38
TPR	2.055	7.134,630	11.795,700	1,05
TUNIS RE	2.000	16.192,666	29.792,000	2,65
Emprunts de Sociétés	2.000	176.000,000	181.433,600	16,12
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	176.000,000	181.433,600	16,12
Emprunts d'Etat	27	28.719,100	29.544,029	2,62
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	14	14.334,800	14.834,350	1,32
BTA 6.10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.153,926	0,19
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.466,384	1,02
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.089,369	0,10
Autres Valeurs	250	53.483,375	53.770,888	4,78
Parts de FCC	250	53.483,375	53.770,888	4,78
FCC BIAT - CREDIMMO 1	125	17.521,250	17.615,439	1,57
FCC BIAT - CREDIMMO 2	125	35.962,125	36.155,449	3,21

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **38.220,587 Dinars** au 31.12.2010, contre **58.840,102 Dinars** au 31.12.2009 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
Dividendes	16.520,695	10.163,680
Revenus des obligations	8.867,200	9.640,000
Revenus des Emprunts d'Etat	9.854,628	34.178,157
Revenus des autres valeurs	2.978,064	4.858,265
Total	38.220,587	58.840,102

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2010, à **224.421,449 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 31.12.10	% Actif net
BTC 52S-01/03/2011	5	4.902,610	4.953,760	0,44
BTC 52S-05/04/2011	222	218.744,266	219.467,689	19,50
Total	227	223.646,876	224.421,449	19,94

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2010, à **10.882,592 Dinars**, contre **12.123,071 Dinars** au 31.12.2009 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
Revenus des Bons du Trésor	10.882,592	11.335,956
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	787,115
Total	10.882,592	12.123,071

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2010, à 12.088,156 Dinars et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables et les sommes à l'encaissement.

NOTE	Créances d'exploitation	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
AC3	Retenue à la Source/BTA	123,863	3.276,544
	Sommes à l'encaissement	11.964,293	27,750
TOTAL		12.088,156	3.304,294

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2010, à 15.399,945 Dinars, contre 16.829,714 Dinars au 31.12.2009 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2010, à 10.365,350 Dinars contre 10.365,350 Dinars au 31.12.2009. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
PA1	Opérateurs créditeurs	974,167	1.332,583
PA2	Autres créditeurs divers	5.666,456	9.032,767
TOTAL		6.640,623	10.365,350

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2010 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 : 2.353.200,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 23.532

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 2.965.400,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 29.654

Capital au 31.12.2010 : 1.110.583,471 Dinars

- Montant en nominal : 958.100,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 152.483,471 Dinars
- Nombres de titres : 9.581
- 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 31.12.2010 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : 23.629,085 Dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : (8.650,932) Dinars
- **Report à Nouveau** : 4,197 Dinars

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 14.982,350 Dinars

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

Données par action	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
• Revenus des placements	5,125	4,519
• Charges de gestion	(1,607)	(1,072)
• Revenu net des placements	3,518	3,447
• Autres charges d'exploitation	(1,052)	(0,608)
• Résultat d'exploitation	2,466	2,839
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,903)	0,013
• Report à nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	1,563	2,853
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,903	(0,013)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	6,691	7,336
• Plus ou moins values réalisées	6,564	(0,194)
• Frais de négociation	(0,043)	(0,001)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	15,678	9,980

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	1,002%	1,002%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,656%	0,568%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,975%	2,654%

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.