

SICAV OPPORTUNITY

SITUATION TRIMESTRIELLE AU 31 Décembre 2011

AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS **ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011 faisant apparaître un total bilan de 1 244 521,835 DT et un actif net de 1 236 993,394 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 2011, 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 2011, 10.426% 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.

Tunis, le 30 Janvier 2012

Commissaire aux comptes

Leila Bchir

SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	971,483.562	894,992.156
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		471,224.638	630,243.639
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		129,751.200	181,433.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		357,188.523	29,544.029
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		13,319.201	53,770.888
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	271,290.611	225,126.132
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		259,194.012	224,421.449
AC2-B	DISPONIBILITES		12,096.599	704.683
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	1,747.662	12,088.156
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		1,747.662	12,088.156
TOTAL ACTIF			1,244,521.835	1,132,206.444
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,049.849	974.167
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	6,478.592	5,666.456
TOTAL PASSIF			7,528.441	6,640.623
ACTIF NET			1,236,993.394	1,125,565.821
CP1	CAPITAL	CP1	1,219,424.340	1,110,583.471
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	17,569.054	14,982.350
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		8.095	4.197
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		16,236.106	23,629.085
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		1,324.853	-8,650.932
ACTIF NET			1,236,993.394	1,125,565.821
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,244,521.835	1,132,206.444

SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Note	Période du	Période du	Période du	Période du
		01/10/2011	01/01/2011	01/10/2010	01/01/2010
		au	au	au	au
		31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	4,581.606	29,657.613	3,312.318	38,220.587
PR1-A DIVIDENDES		0.000	13,987.550	0.000	16,520.695
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,904.033	8,830.433	2,310.400	8,867.200
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		2,552.792	5,536.817	383.548	9,854.628
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		124.781	1,302.813	618.370	2,978.064
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	2,275.742	8,666.812	1,121.847	10,882.592
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,275.742	8,666.812	1,121.847	10,882.592
REVENUS DES PLACEMENTS		6,857.348	38,324.425	4,434.165	49,103.179
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-3,103.807	-11,139.733	-3,120.235	-15,399.945
REVENU NET DES PLACEMENTS		3,753.541	27,184.692	1,313.930	33,703.234
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-2,891.432	-10,948.586	-2,985.567	-10,074.149
RESULTAT D'EXPLOITATION		862.109	16,236.106	-1,671.637	23,629.085
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	1,385.991	1,332.948	-12,560.330	-8,646.735
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		1,385.313	1,324.853	-12,557.176	-8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU		0.678	8.095	-3.154	4.197
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2,248.100	17,569.054	-14,231.967	14,982.350
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-1,385.313	-1,324.853	12,557.176	8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-0.678	-8.095	3.154	-4.197
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-42,198.264	-91,151.825	-180,297.247	64,105.864
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		42,456.965	73,972.015	65,831.821	62,893.401
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-137.831	-219.829	-313.422	-415.247
RESULTAT NET DE LA PERIODE		982.979	-1,163.533	-116,450.485	150,213.103

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-12-2011

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du
		01/10/2011	01/01/2011	01/10/2010	01/01/2010
		au	au	au	au
		31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI	AN1	982.979	-1,163.533	-116,450.485	150,213.103
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		862.109	16,236.106	-1,671.637	23,629.085
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-42,198.264	-91,151.825	-180,297.247	64,105.864
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DESTITRES		42,456.965	73,972.015	65,831.821	62,893.401
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-137.831	-219.829	-313.422	-415.247
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	-15,212.679	0.000	-32,889.384
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	102,169.738	127,803.785	-915,202.229	-778,378.308
SOUSCRIPTIONS		149,893.590	222,986.053	41,079.888	2,831,607.193
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		130,900.000	195,600.000	34,100.000	2,353,200.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (S)		16,950.815	24,674.768	6,404.028	440,820.222
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS (S)		0.990	267.189	0.144	10,780.384
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (S)		2,041.785	2,444.096	575.716	26,806.587
RACHATS		-47,723.852	-95,182.268	-956,282.117	-3,609,985.501
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-41,300.000	-83,500.000	-753,900.000	-2,965,400.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (R)		-5,767.068	-10,534.260	-189,245.927	-586,433.637
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS (R)		-0.312	-28.765	-3.298	-22,694.345
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (R)		-656.472	-1,119.243	-13,132.892	-35,457.519
VARIATION DE L'ACTIF NET		103,152.717	111,427.573	-1,031,652.714	-661,054.589
AN4 ACTIF NET					
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,133,840.677	1,125,565.821	2,157,218.535	1,786,620.410
AN4-B FIN DE PERIODE		1,236,993.394	1,236,993.394	1,125,565.821	1,125,565.821
AN5 NOMBRE D'ACTIONS					
AN5-A DEBUT DE PERIODE		9,806	9,581	16,779	15,703
AN5-B FIN DE PERIODE		10,702	10,702	9,581	9,581
VALEUR LIQUIDATIVE					
A- DEBUT DE PERIODE		115.627	117.478	128.566	113.775
B- FIN DE PERIODE		115.585	115.585	117.478	117.478
AN6 TAUX DE RENDEMENT		-0.14%	-0.28%	-34.22%	5.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2011 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 31.12.2011 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	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2011	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	56.914	318.125,994	471.224,638	38,09
ADWYA	1.500	8.493,600	10.563,000	0,85
ASSAD	500	4.300,130	5.299,000	0,43
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	29.996,000	2,42
ATL	1.000	5.700,000	5.486,000	0,44
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	18.702,000	1,51
BNA	500	4.497,000	6.009,000	0,49
BT	1.000	11.905,000	10.707,000	0,87
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	62.640,900	5,06
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	103.274,493	8,35
CIL	3.750	13.316,280	67.758,750	5,48
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	41.184,000	3,33
EL WIFACK	150	1.125,000	3.017,250	0,24
ENNAKL	4.300	47.297,936	41.228,400	3,33

PGH	540	3.492,500	4.413,420	0,36
SITS	3.500	7.926,667	12.656,000	1,02
STB	200	1.800,000	2.000,600	0,16
TELNET HOLDING	570	3.306,000	4.996,620	0,40
TL	123	2.646,420	3.546,705	0,29
TPR	2.500	8.102,510	14.877,500	1,20
TUNIS RE	2.000	16.192,666	22.868,000	1,85
Emprunts de Sociétés	1.500	126 000, 000	129.751,200	10,49
ATB 2007/1 (25 ANS)	1.500	126.000,000	129.751,200	10.49
Emprunts d'Etat	344	345.447,800	357.188,523	28,88
BTA 5.25-03/2016	242	239.764,000	248.006,590	20,05
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	89	91.299,500	94.475,214	7,64
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.153,926	0,17
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.463,424	0,93
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.089,369	0,09
Autres valeurs (OPC)	250	13.267,375	13.319,201	1,08
Parts de FCC	250	13.267,375	13.319,201	1,08
FCC-BIAT I P1 15/11/2010	125	1.276,875	1.281,863	0,10
FCC-BIAT II P1 15/11/2010	125	11.990,500	12.037,338	0,97

PR1 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **29.657,613 Dinars** au 31.12.2011, contre **38.220,587 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.12.2011	MONTANT au 31.12.2010
Dividendes	13.987,550	16.520,695
Revenus des obligations	8.830,433	8.867,200
Revenus des emprunts d'Etat	5.536,817	9.854,628
Revenus des autres valeurs	1.302,813	2.978,064
TOTAL	29.657,613	38.220,587

AC2 Note sur les placements monétaires et disponibilités :

AC2.A Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011 à **259.194,012 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 31.12.11	% Actif net
Bons du Trésor à Court Terme	264	253.297,135	259.194,012	20,95
BTC 52S-02/10/2012	3	2.881,983	2.904,375	0,23
BTC 52S-23/10/2012	4	3.868,356	3.870,547	0,31
BTC 52S-27/03/2012	234	224.380,305	230.085,627	18,60
BTC 52S-27/11/2012	16	15.409,734	15.422,419	1,25
BTC 52S-28/02/2012	7	6.756,757	6.911,044	0,56

AC2.B Note sur les disponibilités

Les disponibilités s'élèvent au 31.12.2011 à **12.096,599 Dinars**, représentant le solde du compte banque et le montant des sommes à l'encaissement relatif aux opérations de vente de titres en bourse en cours de dénouement.

PR2 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élevaient au 31.12.2011, à **8.666,812 Dinars**, contre **10.882,592 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor	8.666,812	10.882,592
Total	8.666,812	10.882,592

AC3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élevaient au 31.12.2011 à **1.747,662 Dinars**, 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'élevaient au 31.12.2011, à **11.139,733 Dinars**, contre **15.399,945 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

Note sur le Passif :

Le total des passifs s'élève au 31.12.2011, à **7.528,441 Dinars**, contre **6.640,623 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	1.049,849	974,167
PA2	Autres créditeurs divers	6.478,592	5.666,456
TOTAL		7.528,441	6.640,623

CP1 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 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 : 195.600,000 dinars
- Nombre de titres émis : 1.956

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 83.500,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 835

Capital au 31.12.2011

: 1.219.424,340 dinars

- Montant en nominal : 1.070.200,000 dinars
- Sommes non distribuables : 149.224,340 dinars
- Nombres de titres : 10.702
- Nombre d'actionnaires : 17

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 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : 16.236,106 dinars
- Régularisation du résultat de la période : 1.324,853 dinars
- Report à Nouveau : 8,095 dinars

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 17.569,054 dinars

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

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Revenus des placements	3,581	5,125
• Charges de gestion	(1,041)	(1,607)
• Revenu net des placements	2,540	3,518
• Autres charges d'exploitation	(1,023)	(1,052)
• Résultat d'exploitation	1,517	2,466
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,123	(0,903)
SOMMES DISTRIBUTABLES	1,640	1,563
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,123)	0,903
• Variation des plus ou moins potentielles	(8,517)	6,691
• Plus ou moins values réalisées	6,912	6,564
• Frais de négociation	(0,021)	(0,043)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	(0,109)	15,678

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,992%	1,002%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,975%	0,656%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,447%	0,975%

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.