

SICAV OPPORTUNITY
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEBRE 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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 30 septembre 2003.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 septembre 2003.
Totalise (Dinars).....1 023 907,013

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 et de présentation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint au 30 septembre 2003 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 27 octobre 2003

Le Commissaire aux Comptes Sleheddine ZAHAF

BILANS COMPARES	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
Portefeuille titres	414 036,810	1 031 342,028	640 230,986
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	122 610,000	163 744,200	155 086,000
Obligations et valeurs assimilées	188 426,918	103 387,200	206 068,838
Emprunts d'Etats	102 999,892	764 210,628	279 076,148
Placements monétaires et disponibilités	154 415,752	519,609	406 518,149
Placements monétaires	154 359,101	0,000	406 236,694
Disponibilités	56,651	519,609	281,455
Créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
Dividendes à recevoir	0,000	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF	568 452,562	1 031 861,637	1 046 749,135
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9 815,711	6 159,584	8 726,815
Autres créditeurs divers	0,000	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	9 815,711	6 159,584	8 726,815
ACTIF NET	558 636,851	1 025 702,053	1 038 022,320
CAPITAL	541 672,017	999 377,867	1 005 520,476
SOMMES DISTRIBUABLES	16 964,834	26 324,186	32 501,844
Résultat distribuable de la période	30 538,506	25 818,733	30 921,118
Régularisation du résultat de la période	-13 574,480	504,685	1 579,947
Report à Nouveau	0,808	0,768	0,779
ACTIF NET	558 636,851	1 025 702,053	1 038 022,320
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	568 452,562	1 031 861,637	1 046 749,135

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/03 Au 30/09/03	Du 01/07/03 Au 30/09/03	Du 01/01/02 Au 30/09/02	Du 1/07/02 Au 30/09/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille titres	35 495,551	9 790,729	42 046,570	12 503,684	49 802,802
Dividendes	11 450,000	0,000	8 792,500	400,000	8 792,500
Revenus des obligations et valeurs assimilées	8 102,080	2 669,920	3 387,200	1 480,800	5 986,648
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	15 943,471	7 120,809	29 866,870	10 622,884	35 023,654
Revenus des placements monétaires	10 445,785	3 257,388	0,000	0,000	2 547,326
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	45 941,336	13 048,117	42 046,570	12 503,684	52 350,128
Charges de gestion des placements	7 275,291	2 560,865	7 434,393	2 635,049	9 749,684
REVENUS NET DES PLACEMENTS	38 666,045	10 487,252	34 612,177	9 868,635	42 600,444
Autres charges d'exploitation	8 127,539	2 856,091	8 793,444	3 513,505	11 679,326
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	30 538,506	7 631,161	25 818,733	6 355,130	30 921,118
Régularisation du résultat d'exploitation	-13 574,480	-14 349,227	504,685	-91,158	1 579,947
Report à nouveau	0,808	-0,686	0,768	-0,003	0,779
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	16 964,834	-6 718,752	26 324,186	6 263,969	32 501,844
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	13 574,480	14 349,227	-504,685	91,158	-1 579,947
Report à nouveau (annulation)	-0,808	0,686	-0,768	0,003	-0,779
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-20 389,920	6 841,719	-13 044,139	-1 835,720	-21 702,339
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	18 606,420	-4 926,919	2 052,059	-3 668,500	2 052,559
Frais de négociation	-42,201	-13,797	-481,260	-116,979	-504,650
RESULTAT NET DE LA PERIODE	28 712,805	9 532,164	14 345,393	733,931	10 766,688

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

DESIGNATION	Du 1/1/03 Au 30/09/03	Du 1/07/03 Au 30/09/03	Du 01/01/02 Au 30/09/02	Du 01/07/02 Au 30/09/02	31/12/2002
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	28 712,805	9 532,164	14 345,393	733,931	10 766,188
	TND	TND	TND	TND	TND
a- Résultat d'exploitation	30 538,506	7 631,161	25 818,733	6 355,130	30 921,118
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	18 606,420	-4 926,919	2 052,059	-3 668,500	2 052,059
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-20 389,920	6 841,719	-13 044,139	-1 835,720	-21 702,339
d- Frais de négociation de titres	-42,201	-13,797	-481,260	-116,979	-504,650
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	24 063,331	0,000	15 600,478	0,000	15 600,478
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-484 034,943	-474 802,326	449 239,694	-4 381,259	465 139,166
a - Souscriptions	402 909,619	11 595,735	978 868,987	21 259,387	1 170 072,106
- Capital	398 200,000	11 400,000	932 300,000	20 800,000	1 120 300,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	1 170,965	-26,092	11 905,586	0,000	11 809,946
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	3 694,682	294,342	21 756,167	539,724	27 714,614
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-156,028	-72,515	12 907,234	-80,337	10 247,546
b - Rachats	886 944,562	486 398,061	529 629,293	25 640,646	314 606,626
- Capital	871 100,000	475 200,000	497 400,000	25 100,000	669 100,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	9 634,077	0,000	5 348,033	0,000	5 251,885
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	17 269,162	14 643,569	21 250,985	630,385	26 134,667
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-11 058,677	-3 445,508	5 630,275	-89,739	4 446,388
VARIATION DE L'ACTIF NET	-479 385,469	-465 270,162	447 984,609	-3 647,328	460 304,876
ACTIF NET					
a- en début de période	1 038 022,320	1 023 907,013	577 717,444	1 029 349,381	577 717,444
b- en fin de période	558 636,851	558 636,851	1 025 702,053	1 025 702,053	1 038 022,320
NOMBRE D ACTIONS					
a- en début de période	10 185	10 094	5 673	10 065	5 673
b- en fin de période	5 456	5 456	10 022	10 022	10 185
VALEUR LIQUIDATIVE	102,389	102,389	102,345	102,345	101,916
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	4,83%	3,75%	2,77%	0,29%	1,64%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01/01/2003 AU 30/09/2003**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS : La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2003 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 30.09.2003 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 distribuée. 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 :

3-1 Note sur le portefeuille titres :

DISIGNATION DES TITRES	NBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.09.2003	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées				
Actions BTEI (ADP)	1.100	21.020,000	21.340,000	3,82%
Actions BIAT	5.000	108.589,920	90.500,000	16,20%
Actions I.C.F	300	13.390,000	10.770,000	1,93%
Emprunts de Sociétés				
CIL2002/1	1.000	80.000,000	82.706,400	14,81%
GL2001/2	1.000	101.216,438	105.720,518	18,92%
Emprunts d'Etat				
BTA	239	101.124,200	102.999,892	18,44%
BTC à court terme	168	153.578,622	154.359,101	27,63%

3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **35 495,551 dinars** au 30.09.2003

REVENUS	MONTANT au 31.09.2002	MONTANT au 31.09.2003
Dividendes	8.392,500	11.450,000
Revenus des obligations	1.906,400	8.102,080
Revenus des Emprunts d'état	19.243,986	15.943,471

3-3 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2003 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2003 (en nominal)

- Montant : 1.018.500,000 dinars
- Nombre de titres : 10.185
- Nombre d'actionnaires : 29

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 398.200,000 dinars
- Nombre de titres émis : 3.982

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 871.900,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 8.719

Capital au 30.09.2003 : **541.672,017 dinars**

- Montant en nominal : 545.600,000 dinars
- Sommes non distribuables : -3.927,983dinars
- Nombres de titres : 5.456
- Nombre d'actionnaires : 12

3-4 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 ou de rachat d'actions.
Le solde de ce poste au 30.09.2003 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 30.538,506 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : -13.574,480 dinars**
- **Report à nouveau de l'exercice 2002 : 0,808 dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 16.964,834 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>30.09.2003</u>	<u>30.09.2002</u>
• Revenus des placements	8,420	4,195
• Charges de gestion	(1,333)	(0,742)
• Revenu net des placements	7,087	3,453
• Autres charges d'exploitation	(1,490)	(0,877)
• Résultat d'exploitation	5,597	2,576
• Régularisation du résultat d'exploitation	(2,488)	(0,050)
• Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	3,109	2,626
• Régularisation du résultat d'exploitation	2,488	(0,050)
• Variation des plus ou moins potentielles	(3,737)	(1,302)
• Plus ou moins values réalisées	3,410	0,205
• Frais de négociation	(0,008)	(0,048)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	5,263	1,431

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>30/09/2003</u>	<u>30/09/2002</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,746%	0,500%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,833%	0,100%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,739%	2,647%

4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV OPPORTUNITY est confiée à la BIAT ASSETS MANAGEMENT, et ce à compter du 1^{er} Avril 2003.

Celle-ci est 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 promotionnelle.

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.

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 au 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.