

SICAV OPPORTUNITY
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE AU 31 décembre 2004

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 31 décembre 2004.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 décembre 2004.

Totalise (Dinars) 991.016,283

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 arrêtés au 31 décembre 2004 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, 25 janvier 2005

Le Commissaire aux comptes

SLEHEDDINE ZAHAF

RUBRIQUES COMPTABLES	31/12/2004	31/12/2003
	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	31/12/2004	31/12/2003
Portefeuille titres	797 884.619	842 305.544
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	198 564.187	141 917.000
Obligations et valeurs assimilées	142 541.600	183 596.800
Emprunts d'Etats	456 778.832	514 687.974
Placements monétaires et disponibilités	205 278.575	210 039.969
Placements monétaires	204 204.493	210 003.128
Disponibilités	1 074.082	36.841
Créances d'exploitation	0.000	0.000
Dividendes à recevoir	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	207,206	2 103,770
TOTAL ACTIF	1 003 163.194	1 052 345.513
PASSIF		
Opérateurs créditeurs	12 252.284	11 697.311
Autres créditeurs divers	101.836	0.000
TOTAL PASSIF	12 354.120	11 697.311
ACTIF NET	990 809.074	1 040 648.202
CAPITAL	950 356.658	1 001 836.411
SOMMES DISTRIBUABLES	40 659.625	38 811.791
Résultat distribuable de la période	41 931,089	37 717,994
Régularisation du résultat de la période	1 277,858	1 092,299
Report à Nouveau	6,394	1,498
ACTIF NET	991 016.283	1 040 648.202
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 003 163.194	1 052 345.513

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/04 Au 31/12/04	Du 01/10/04 Au 31/12/04	Du 01/01/03 Au 31/12/03	Du 01/10/03 Au 31/12/03
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	52 839.673	17 344.122	45 122.510	9 626.959
Dividendes	12 800,000	0,000	11 450,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	9 104,800	2 263,200	10 488,400	2 386,320
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	30 934,873	8 049,828	23 184,110	7 240,639
Revenus des placements monétaires	8 079.353	2 017.892	12 486.210	2 040.425
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	60 919.026	12 330.920	57 608.720	11 667.384
Charges de gestion des placements	10 079.931	2 604.566	9 718.831	2 443.540
REVENUS NET DES PLACEMENTS	50 839.095	9 726.354	47 889.889	9 223.844
Autres charges d'exploitation	8 908.006	2 210.463	10 171.895	2 044.356
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	41 931.089	7 515.891	37 717.994	7 179.488
Régularisation du résultat d'exploitation	-1 277.858	-1 277.858	1 092.299	14 666.779
Report à nouveau	6.394	6.394	1.498	0.690
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	40 659.625	6 244.427	38 811.791	21 846.957
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	1 277.858	1 277.858	-1 092.299	-14 666.779
Report à nouveau (annulation)	-6.394	-6.394	-1.498	-0.690
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	20 142.010	24 646.730	-20 382.920	7.000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-9 868.020	-20 382.920	17 375.782	-1 230.638
Frais de négociation	-384.164	-37.486	-68.391	-26.190
RESULTAT NET DE LA PERIODE	51 820.915	11 742.215	34 642.465	5 929.660

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE DU 01-01-2004 AU 31-12-2004 (en dinars)

DESIGNATION	Du 1/1/04 Au 30/09/04	Du 1/10/04 Au 31/12/04	Du 1/1/03 Au 31/12/03	Du 1/10/03 Au 31/12/03
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D EXPLOITATION	51 820,915	11 742,215	34 642,465	-3 579,205
	TND	TND	TND	TND
a- Résultat d'exploitation	11 021 000	7 515 001	27 717 001	7 170 188
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	-9 868.020	-20 382.920	17 375.782	-1 230.638
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	20 142.010	24 646.730	-20 382.920	7.000
d- Frais de négociation de titres	-384.164	-37.486	-68.391	-26.190
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	36 142.792	0.000	24 063.331	0.000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-65 310,042	-81 382,833	-7 953,252	476 081,688
a - Souscriptions	542 106 803	61 803 770	878 001 310	176 081 601
- Capital	543 400.000	77000.000	864 200.000	466 000.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	321.796	-17.384	1 197.066	26.101
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	0.000	-12 326.390	18 361.461	14 666.779
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 524.993	147.544	-4 767.217	-4 611.189
b - Rachats	607 506.845	146 186.603	886 944.562	0.000
- Capital	605 600.000	155 500.000	871 100.000	0.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	2 984.408	0.000	9 634.077	0.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	1 277.858	-9 221.905	17 269.162	0.000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-2 355.421	-91.492	-11 058.677	0.000
VARIATION DE L'ACTIF NET	-49 631.919	-69 640.618	2 625.882	482 011.351
ACTIF NET	31/12/2004		31/12/2003	
a- en début de période	1 040 648 202	1 060 656 001	1 038 022 320	558 636 851
b- en fin de période	991 016,283	991 016,283	1 040 648,202	1 040 648,202
NOMBRE D ACTIONS	31/12/2004		31/12/2003	
a- en début de période	10 116	10 270 000	10 185	5 156 000
b- en fin de période	9 494	9 494,000	10 116	10 116,000
VALEUR LIQUIDATIVE	104.383*	104.383	102.871*	102.871*
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	5.20%	4.88%	4.07%	3.59

* Dividende distribué au titre de l'exercice 2002, soit TND 3,191

** Dividende distribué au titre de l'exercice 2003, soit TND 3,836

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01/01/2004 AU 31/12/2004

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2004 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 31.12.2004 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 :**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

DISIGNATION DES TITRES	NBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2004	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées				
Actions BTEI (ADP)	2.100	40.320,000	46.981,200	4,74%
Actions BIAT	4.606	89.973,100	88.872,770	8,97%
Actions BIAT NS	860	15.348,000	15.348,000	1,55%
Actions I.C.F	300	13.390,000	9.030,000	0,91%
Actions BT	200	10.500,000	13.044,000	1,32%
Actions SOTETEL	220	8.900,000	5.934,720	0,6%
Actions SOTRAPIL	500	7.524,000	7011,500	0,71%
Actions SPDIT	500	12.850,000	12.342,000	1,25%
Emprunts de Sociétés				
CIL 2002/1 (BBB)	1.000	60.000,000	62.524,800	6,31%
GL 2001/2 (BBB+)	1.000	80.000,000	80.016,800	8,07%
Emprunts d'Etat				
BTA 7,5% 14.04.04 – 14.04.14	22	22.785,600	23 733,107	2,39%
BTA 8,25% 09.07.02 – 09.07.14	419	419 711,200	433 045,725	43 ,69%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **42.526,645 dinars** au 31.12.2004

REVENUS	MONTANT au 31.12.2003	MONTANT au 31.12.2004
Dividendes	11.450,000	12.800,000
Revenus des obligations	10.488,400	9.104,800
Revenus des Emprunts d'état	23.184,110	30.934,873

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2004 à, représentant dans sa totalité des placements en bons de trésor à CT et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.04	% Actif net
BTC 52 SEM ECH 08.02.05	64	61.192,090	63.166,939	6,38
BTC 52 SEM ECH 05.04.05	5	4.792,332	4.906,917	0,5
BTC 52 SEM ECH 07.06.05	10	9.598,072	9.748,892	0,98
BTC 52 SEM ECH 02.08.05	70	67.071,056	67.805,147	6,84
BTC 52 SEM ECH 04.10.05	29	27.680,505	27.879,600	2,81
BTC 52 SEM ECH 18.10.05	13	12.443,499	12.486,029	1,26
BTC 52 SEM ECH 08.11.05	19	18.201,698	18.210,969	1,83

3-4 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2004 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2004 (en nominal)

- Montant : 1.011.600,000 dinars
- Nombre de titres : 10.116
- Nombre d'actionnaires : 13

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 543.400,000 dinars
- Nombre de titres émis : 5.434

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 605.600,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 6.056

Capital au 31.12.2004

- Montant en nominal : 950.356,658 dinars
- Sommes non distribuables : 1956,658 dinars
- Nombres de titres : 9.484
- Nombre d'actionnaires : 13

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 31.12.2004 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : 41.931,089 dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : -1277,858 dinars
- **Report à nouveau de l'exercice 2003** : 6,394 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 40.659,625 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
• Revenus des placements	6,423	5,695
• Charges de gestion	(1,063)	(0,961)
• Revenu net des placements	5,361	4,734
• Autres charges d'exploitation	(0,939)	(1,006)
• Résultat d'exploitation	4,421	3,729
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,135)	0,108
• Report à nouveau	0,001	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	4,287	3,837
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,135	(0,108)
• Variation des plus ou moins potentielles	(2,149)	(2,015)
• Plus ou moins values réalisées	1,040	1,718
• Frais de négociation	(0,041)	(0,007)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	3,272	3,425

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Charges de gestion / actif net moyen :	0,765%	0,746%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,685%	0,833%
• Résultat distribuable de la période/actif net moyen :	3,710%	1,739%

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.