

**SICAV OPPORTUNITY  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE  
Au 30 JUIN 2007**

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 juin 2007.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 juin 2007 totalise ..... 2.697.453,453.

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 adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 30 juin 2007 reflète correctement la situation de votre société.

**Fait à Tunis, le 20 juillet 2007**

**Le Commissaire aux Comptes  
Sleheddine ZAHAF**

<b>* SICAV OPPORTUNITY *</b>			
<b>BILANS COMPARES</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
	<b>Montants en dinars 30/06/2007</b>	<b>Montants en dinars 30/06/2006</b>	<b>Montants en dinars 31/12/2006</b>
<b>ACTIF</b>			
<b>Portefeuille titres</b>	<b>2 137 046,030</b>	<b>1 169 129,358</b>	<b>1 824 029,159</b>
<b>Actions, valeurs assimilées et droits</b>	<b>253 740,369</b>	<b>147 100,240</b>	<b>320 308,190</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>242 321,600</b>	<b>82 132,000</b>	<b>60 856,800</b>
<b>Emprunts d'Etats</b>	<b>1 413 744,454</b>	<b>814 286,007</b>	<b>1 329 378,356</b>
<b>Autres Valeurs</b>	<b>227 239,607</b>	<b>125 611,111</b>	<b>113 485,813</b>
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>549 322,572</b>	<b>294 652,014</b>	<b>459 789,003</b>
<b>Placements monétaires</b>	<b>548 545,530</b>	<b>294 650,348</b>	<b>459 208,671</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>777,042</b>	<b>1,666</b>	<b>580,332</b>
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>23 509,718</b>	<b>14,115</b>	<b>27 464,139</b>
<b>Dividendes à recevoir</b>	<b>3 780,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>19 729,718</b>	<b>14,115</b>	<b>27 464,139</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 709 878,320</b>	<b>1 463 795,487</b>	<b>2 311 282,301</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>11 843,955</b>	<b>18 864,815</b>	<b>14 501,872</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>580,912</b>	<b>448,982</b>	<b>453,187</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>12 424,867</b>	<b>19 313,797</b>	<b>14 955,059</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 697 453,453</b>	<b>1 444 481,690</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>2 648 435,423</b>	<b>1 416 801,038</b>	<b>2 215 132,622</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>49 018,030</b>	<b>27 680,652</b>	<b>81 194,620</b>
<b>Résultat distribuable de la période</b>	<b>48 457,943</b>	<b>38 704,659</b>	<b>73 960,636</b>
<b>Régularisation du résultat de la période</b>	<b>544,510</b>	<b>-11 034,668</b>	<b>7 217,507</b>
<b>Report à Nouveau</b>	<b>15,577</b>	<b>10,661</b>	<b>16,477</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 697 453,453</b>	<b>1 444 481,690</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>2 709 878,320</b>	<b>1 463 795,487</b>	<b>2 311 282,301</b>

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/07 Au 30/06/07 Montants en Dinars	Du 01/04/07 Au 30/06/07 Montants en Dinars	Du 01/01/06 Au 30/06/06 Montants en Dinars	Du 01/04/06 Au 30/06/06 Montants en Dinars	31/12/2006 Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	57 156,088	33 231,906	45 657,214	30 486,988	87 707,293
Dividendes	7 095,600	7 095,600	6 023,700	6 023,700	6 968,700
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 542,616	1 792,416	2 436,800	1 146,400	4 761,600
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	44 484,078	22 594,792	36 585,603	22 705,777	72 657,180
Revenus des autres Valeurs	3 033,794	1 749,098	611,111	611,111	3 319,813
Revenus des placements monétaires	10 819,955	5 682,904	7 670,672	4 622,530	15 926,542
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>67 976,043</b>	<b>38 914,810</b>	<b>53 327,886</b>	<b>35 109,518</b>	<b>103 633,835</b>
Charges de gestion des placements	13 248,962	6 882,977	9 693,381	5 725,162	20 184,221
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>54 727,081</b>	<b>32 031,833</b>	<b>43 634,505</b>	<b>29 384,356</b>	<b>83 449,614</b>
Autres charges d'exploitation	6 269,138	3 379,875	4 929,846	2 567,520	9 488,978
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>48 457,943</b>	<b>28 651,958</b>	<b>38 704,659</b>	<b>26 816,836</b>	<b>73 960,636</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	544,510	-3 488,464	-11 034,668	-11 247,124	7 217,507
Report à nouveau	15,577	15,577	10,661	10,661	16,477
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>49 018,030</b>	<b>25 179,071</b>	<b>27 680,652</b>	<b>15 580,373</b>	<b>81 194,620</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-544,510	3 488,464	11 034,668	11 247,124	-7 217,507
Report à nouveau (annulation)	-15,577	-15,577	-10,661	-10,661	-16,477
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-8 886,330	-22 173,440	9 515,900	-29 599,810	53 663,550
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	22 324,749	22 334,749	39 539,060	39 539,060	21 752,360
Frais de négociation	-479,434	-426,799	-568,673	-417,924	-735,739
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>61 416,928</b>	<b>28 386,468</b>	<b>87 190,946</b>	<b>36 338,162</b>	<b>148 640,807</b>

<b>SICAV OPPORTUNITY</b>					
<b>ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET PERIODE DU 01-01-2007 AU 30-06-2007 (en dinars)</b>					
<b>DESIGNATION</b>	<b>Du 01/01/07 Au 30/06/07</b>	<b>Du 01/04/07 Au 30/06/07</b>	<b>Du 01/01/06 Au 30/06/06</b>	<b>Du 01/04/06 Au 30/06/06</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>61 416,928</b>	<b>28 386,468</b>	<b>87 190,946</b>	<b>36 338,162</b>	<b>148 640,807</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
<b>a- Résultat d'exploitation</b>	48 457,943	28 651,958	38 704,659	26 816,836	73 960,636
<b>b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres</b>	22 324,749	22 334,749	39 539,060	39 539,060	21 752,360
<b>c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>	-8 886,330	-22 173,440	9 515,900	-29 599,810	53 663,550
<b>d- Frais de négociation de titres</b>	-479,434	-426,799	-568,673	-417,924	-735,739
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>106 839,992</b>	<b>106 839,992</b>	<b>121 081,030</b>	<b>121 081,030</b>	<b>121 081,030</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>446 549,275</b>	<b>-387 005,643</b>	<b>-11 673,798</b>	<b>-132 946,682</b>	<b>778 721,893</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>1 346 302,167</b>	<b>406 213,954</b>	<b>3 575 262,627</b>	<b>2 033 887,502</b>	<b>4 615 727,716</b>
- Capital	1 191 700,000	367 700,000	3 096 800,000	1 851 900,000	4 041 500,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	32 822,382	-2,841	120 747,550	29 337,241	120 752,915
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	9 536,038	4 827,952	150 241,600	17 559,053	175 528,325
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	112 243,747	33 688,843	207 473,477	135 091,208	277 946,476
<b>b - Rachats</b>	<b>899 752,892</b>	<b>793 219,597</b>	<b>3 586 936,425</b>	<b>2 166 834,184</b>	<b>3 837 005,823</b>
- Capital	808 800,000	715 500,000	3 152 800,000	2 021 300,000	3 378 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	7 161,434	3 444,694	54 242,562	-32 664,849	54 242,110
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	8 991,528	8 316,416	161 276,268	28 869,097	168 310,818
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	74 799,930	65 958,487	218 617,595	149 329,936	236 452,895
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET ACTIF NET</b>	<b>401 126,211</b>	<b>-465 459,167</b>	<b>-45 563,882</b>	<b>-217 689,550</b>	<b>806 281,670</b>
a- en début de période	2 296 327,242	3 162 912,620	1 490 045,572	1 662 171,240	1 490 045,572
b- en fin de période	2 697 453,453	2 697 453,453	1 444 481,690	1 444 481,690	2 296 327,242
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>					
a- en début de période	20 382	27 689	13 747	14 881	13 747
b- en fin de période	24 211	24 211	13 187	13 187	20 382
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>111,414</b>	<b>111,414</b>	<b>109,538</b>	<b>109,538</b>	<b>*112,664</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>4,92%</b>	<b>4,06%</b>	<b>9,52%</b>	<b>6,48%</b>	<b>7,60%</b>

\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2006, soit 3.983 Dinars

\*\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2005, soit 3.970 Dinars

#### **NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01/01/2007 AU 30/06/2007**

##### **1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2007 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 30.06.2007 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 :**

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 30.06.2007	% de L'ACTIF NET
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>22.305</b>	<b>208.963,149</b>	<b>253.740,369</b>	<b>9,41%</b>
Actions ATTIJARI BANK	485	3.681,150	<b>3.647,200</b>	0,13%
Actions BIAT	1.513	55.359,379	<b>55.678,400</b>	2,06%
Actions BIAT NS	1.670	48.864,200	<b>44.589,000</b>	1,65%
Actions BTE (ADP)	2.100	40.320,000	<b>63.109,200</b>	2,34%
Actions CIL	2.000	10.755,040	<b>25.760,000</b>	0,95%
Actions SITS	2.250	4.275,000	<b>5.850,000</b>	0,21%
Actions SITS NS	750	1.920,000	<b>1.785,000</b>	0,06%
Actions SOTETEL	700	17.740,000	<b>17.588,900</b>	0,65%
Actions SOTRAPIL	500	7.524,000	<b>17.236,500</b>	0,63%
DA ADWYA (1/10)	5.994	1.378,620	<b>2.235,762</b>	0,08%
DA CIL (1/4)	2.000	7.000,000	<b>6.260,000</b>	0,23%
DA SITS (1/9)	2.250	630,000	<b>607,500</b>	0,02%
FCP BIAT-EPARGNE ACTIONS	93	9.515,760	9.392,907	0,35%
<b>Emprunts de Sociétés</b>	<b>3.000</b>	<b>240.000,000</b>	<b>242.321,600</b>	<b>8,98%</b>
ATB 2007/1	2.000	200.000,000	<b>201.131,200</b>	7,45%
GL2001/2	1.000	40.000,000	<b>41.190,400</b>	1,53%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>1.332</b>	<b>1.376.212,200</b>	<b>1.413.744,454</b>	<b>52,40%</b>
BTA 7,5-2014	938	979.540,000	<b>991.566,961</b>	36,75%
BTA 8,25-2014	394	396.672,200	<b>422.177,493</b>	15,65%
<b>FCC</b>	<b>250</b>	<b>226.111,000</b>	<b>227.239,607</b>	<b>8,42%</b>
FCC-BIAT CREDIMMO 1	125	101.111,000	101.709,132	3,77%
FCC-BIAT CREDIMMO 2	125	125.000,000	125.530,475	4,65%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **57.156,088 dinars** au 30.06.2007 contre **45.657,214 Dinars** au 30.06.2006 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.06.2007	MONTANT au 30.06.2006
Dividendes	<b>7.095,600</b>	<b>6.023,700</b>
Revenus des obligations	<b>2.542,616</b>	<b>2.436,800</b>
Revenus des Emprunts d'état	<b>44.484,078</b>	<b>36.585,603</b>
Revenus des Autres Valeurs	<b>3.033,794</b>	<b>611,111</b>

**3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2007 à **548.545,530 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 30.06.07	% Actif net
BTC 52 SEM ECH 31.07.07	14	13.680,782	13.888,141	0,51%
BTC 52 SEM ECH 11.09.07	55	52.639,853	54.086,337	2,01%
BTC 52 SEM ECH 11.12.07	93	89.451,747	90.552,513	3,36%
BTC 52 SEM ECH 26.02.08	335	320.831,974	323.006,005	11,97%
BTC 52 SEM ECH 08.04.08	50	47.707,405	47.953,412	1,78%
BTC 52 SEM ECH 27.05.08	20	19.010,202	19.059,122	0,78%

**3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2007 à **10.819,955 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

**3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2007 à **23.509,718 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables, ainsi que les dividendes à recevoir augmentés et diminués respectivement des sommes à l'encaissement et des sommes à régler.

**3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2007, à **13.248,962 Dinars** contre **9.693,381 Dinars** au 30.06.2006 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif :**

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2007, à **12.424,867 Dinars** contre **19.313,797 Dinars** au 30.06.2006. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 30.06.2007</b>	<b>Montant au 30.06.2006</b>
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>11.843,955</b>	<b>18.864,815</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>580,912</b>	<b>448,982</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.424,867</b>	<b>19.313,797</b>

**3-8 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 30.06.2007 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2007 (en nominal)

- Montant : 2.038.200,000 dinars
- Nombre de titres : 20.382
- Nombre d'actionnaires : 20

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1.191.700,000 dinars
- Nombre de titres émis : 11.917

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 808.800,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 8.088

Capital au 30.06.2007 : 2.648.435,423 dinars

- Montant en nominal : 2.421.100,000 dinars
- Sommes non distribuables : 227.335,423 dinars
- Nombres de titres : 24.211
- Nombre d'actionnaires : 20

**3-9 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 30.06.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 48.457,943 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 544,510 dinars**
- **Report à nouveau de l'exercice 2007 : 15,577 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 49.018,030 dinars**

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

<b><u>Données par action</u></b>	<b><u>30.06.2007</u></b>	<b><u>30.06.2006</u></b>
• Revenus des placements	2,808	4,044
• Charges de gestion	(0,602)	(0,735)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>2,206</b>	<b>3,309</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,204)	(0,374)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,001</b>	<b>2,935</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,022	(0,837)
• Report à nouveau	0,001	0,001
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>2,025</b>	<b>2,099</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,022)	0,837
• Report à nouveau	(0,001)	0,001
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,367)	0,722
• Plus ou moins values réalisées	0,922	2,998
• Frais de négociation	(0,020)	(0,043)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>2,537</b>	<b>6,614</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements**

	<b><u>30/06/2007</u></b>	<b><u>30/06/2006</u></b>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,495%	0,492%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,234%	0,250%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,833%	1,966%

**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<sup>er</sup> 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 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.

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.