

**SICAV OPPORTUNITY  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE  
Au 30 juin 2008**

\_/)/\_essieurs,

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 2008.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 juin 2008 totalise..... 2.886.264,551

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 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 24 juillet 2008

Le Commissaire aux Comptes

Sleheddine ZAHAF

<b>* SICAV OPPORTUNITY *</b>			
<b>BILANS COMPARES</b>			
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
<b>ACTIF</b>			
Portefeuille titres	2,304,359.858	2,137,046.030	2,183,980.789
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	526,413.541	253,740.369	392,057.237
Obligations et valeurs assimilées	213,726.400	242,321.600	227,006.400
Emprunts d'Etats	1,379,840.660	1,413,744.454	1,352,987.652
Autres valeurs	184,379.257	227,239.607	211,929.500
Placements monétaires et disponibilités	579,344.164	549,322.572	551,934.311
Placements monétaires	578,940.453	548,545.530	551,151.626
Disponibilités	403.711	777.042	782.685
Créances d'exploitation	7,560.892	23,509.718	1,075.270
Dividendes à recevoir	4,132.220	3,780.000	0.000
Autres créances d'exploitation	3,428.672	19,729.718	1,075.270
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2,891,264.914</b>	<b>2,709,878.320</b>	<b>2,736,990.370</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	2,469.817	2,800.833	2,315.360
Autres créditeurs divers	2,530.546	9,624.034	9,608.366
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>5,000.363</b>	<b>12,424.867</b>	<b>11,923.726</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>2,886,264.551</b>	<b>2,697,453.453</b>	<b>2,725,066.644</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>2,821,707.169</b>	<b>2,648,435.423</b>	<b>2,625,363.769</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>64,557.382</b>	<b>49,018.030</b>	<b>99,702.875</b>
Résultat d'exploitation de la période	62,876.511	48,457.943	15.404
Régularisation du résultat de la période	1,676.367	544.510	99,859.297
Sommes distribuables des exercices antérieurs	4.504	15.577	-171.826
<b>ACTIF NET</b>	<b>2,886,264.551</b>	<b>2,697,453.453</b>	<b>2,725,066.644</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>2,891,264.914</b>	<b>2,709,878.320</b>	<b>2,736,990.370</b>

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	Du 01/01/08 Au 30/06/08	Du 01/04/08 Au 30/06/08	Du 01/01/07 Au 30/06/07	Du 01/04/07 Au 30/06/07	31/12/2007
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	67,539.222	42,268.482	57,156.088	33,231.906	112,280.194
Dividendes	17,971.170	17,971.170	7,095.600	7,095.600	7,643.100
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6,296.000	3,114.400	2,542.616	1,792.416	9,627.416
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	38,650.052	18,835.854	44,484.078	22,594.792	86,952.274
Revenus des autres valeurs	4,622.000	2,347.058	3,033.794	1,749.098	8,057.404
Revenus des placements monétaires	11,647.295	5,814.983	10,819.955	5,682.904	22,399.412
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	79,186.517	48,083.465	67,976.043	38,914.810	134,679.606
Charges de gestion des placements	13,799.453	6,991.077	13,248.962	6,882.977	26,946.525
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	65,387.064	41,092.388	54,727.081	32,031.833	107,733.081
Autres charges d'exploitation	2,510.553	1,748.193	6,269.138	3,379.875	7,873.784
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	62,876.511	39,344.195	48,457.943	28,651.958	99,859.297
Régularisation du résultat d'exploitation	1,676.367	3,713.233	544.510	-3,488.464	-171.826
Report à nouveau	4.504	4.504	15.577	15.577	15.404
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	64,557.382	43,061.932	49,018.030	25,179.071	99,702.875
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-1,676.367	-3,713.233	-544.510	3,488.464	171.826
Report à nouveau (annulation)	-4.504	-4.504	-15.577	-15.577	-15.404
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	5,972.758	46,958.543	-8,886.330	-22,173.440	-2,687.059
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	5,740.000	5,740.000	22,324.749	22,334.749	22,432.029
Frais de négociation	-39.249	-39.249	-479.434	-426.799	-496.587
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	74,550.020	92,003.489	61,416.928	28,386.468	119,107.680

**SICAV OPPORTUNITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**PERIODE DU 01-01-2008 AU 30-06-2008 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/01/08 Au 30/06/08	Du 01/04/08 Au 30/06/08	Du 01/01/07 Au 30/06/07	Du 01/04/07 Au 30/06/07	31/12/2007
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>74,550.020 TND</b>	<b>92,003.489 TND</b>	<b>61,416.928 TND</b>	<b>28,386.468 TND</b>	<b>119,107.680 TND</b>
a- Résultat d'exploitation	62,876.511	39,344.195	48,457.943	28,651.958	99,859.297
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	5,740.000	5,740.000	22,324.749	22,334.749	22,432.029
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	5,972.758	46,958.543	-8,886.330	-22,173.440	-2,687.059
d- Frais de négociation de titres	-39.249	-39.249	-479.434	-426.799	-496.587
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>91,866.168</b>	<b>91,866.168</b>	<b>106,839.992</b>	<b>106,839.992</b>	<b>106,839.992</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>178,514.055</b>	<b>390,638.201</b>	<b>446,549.275</b>	<b>-387,005.643</b>	<b>416,471.714</b>
a - Souscriptions	579,161.868	476,647.441	1,346,302.167	406,213.954	1,475,985.131

- Capital	514,000.000	423,700.000	1,191,700.000	367,700.000	1,307,000.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	3,761.000	-0.160	32,822.382	-2.841	32,828.330
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	5,679.796	5,331.639	9,536.038	4,827.952	13,128.424
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	55,721.072	47,615.962	112,243.747	33,688.843	123,028.377
<b>b - Rachats</b>	<b>400,647.813</b>	<b>86,009.240</b>	<b>899,752.892</b>	<b>793,219.597</b>	<b>1,059,513.417</b>
- Capital	354,700.000	76,300.000	808,800.000	715,500.000	950,900.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	11,593.202	-0.492	7,161.434	3,444.694	7,167.555
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4,003.429	1,618.406	8,991.528	8,316.416	13,300.250
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	30,351.182	8,091.326	74,799.930	65,958.487	88,145.612
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>161,197.907</b>	<b>390,775.522</b>	<b>401,126.211</b>	<b>-465,459.167</b>	<b>428,739.402</b>
<b>ACTIF NET</b>					
a- en début de période	2,725,066.644	2,495,489.029	2,296,327.242	3,162,912.620	2,296,327.242
b- en fin de période	2,886,264.551	2,886,264.551	2,697,453.453	2,697,453.453	2,725,066.644
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>					
a- en début de période	23,943	23,943	20,382	27,689	20,382
b- en fin de période	25,536	25,536	24,211	24,211	23,943
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>113.027</b>	<b>113.027</b>	<b>111.414</b>	<b>111.414</b>	<b>113.814*</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>5.95%</b>	<b>14.46%</b>	<b>4.92%</b>	<b>4.06%</b>	<b>4.56%</b>

\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2007, soit 4.164 Dinars

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

### NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2008 AU 30.06.2008

#### 1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2008 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 30.06.2008 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 30.06.2008	% de L'ACTIF NET
------------------------	----------------------------	--------------------	----------------------	------------------

<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>38.084</b>	<b>469.587,889</b>	<b>526.413,541</b>	<b>18,24%</b>
Actions ADWYA	599	1.377,700	3.342,420	0,12%
Actions ALKIMIA	241	8.844,700	9.056,780	0,31%
Actions ARTES	12.214	126.170,620	144.748,114	5,02%
Actions ASSAD	150	1.171,500	1.771,200	0,06%
Actions ATTIJARI BANK	485	3.681,150	5.573,135	0,19%
Actions BIAT	3.213	117.776,979	113.447,817	3,93%
Actions BNA	150	1.350,000	1.232,550	0,04%
Actions BTE (ADP)	2.100	40.320,000	66.124,800	2,29%
Actions CIL	2.500	17.755,040	48.775,000	1,69%
Actions SITS	3.250	6.825,000	6.652,750	0,23%
Actions SOPAT	10.010	110.110,000	87.587,500	3,03%
Actions SOTETEL	800	19.957,000	14.902,400	0,52%
Actions SOTRAPIL	550	7.524,000	10.177,200	0,35%
Actions TPR	1.711	6.664,260	12.960,825	0,45%
DA TPR (11/149)	111	59,940	61,050	0,00%
<b>Emprunts de Sociétés</b>	<b>3.000</b>	<b>212.000,000</b>	<b>213.726,400</b>	<b>7,40%</b>
ATB 2007/1 ( 25 ANS)	2.000	192.000,000	193.126,400	6,69%
GL2001/2	1.000	20.000,000	20.600,000	0,71%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>1.302</b>	<b>1.329.976.900</b>	<b>1.379.840,660</b>	<b>47,81%</b>
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	1.999,000	2.069,592	0,07%
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	318	317.882,500	334.631,084	11,59%
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	588	613.423,200	620.962,491	21,51%
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	394	396.672,200	422.177,493	14,63%
<b>Autres valeurs (OPC)</b>	<b>343</b>	<b>183.217,385</b>	<b>184.379,257</b>	<b>6,39%</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>250</b>	<b>173.701,625</b>	<b>174.739,900</b>	<b>6,05%</b>
FCC BIAT-CREDIMMO 1	125	74.301,500	74.745,626	2,59%
FCC BIAT-CREDIMMO 2	125	99.400,125	99.994,274	3,46%
<b>Titres OPCVM</b>	<b>93</b>	<b>9.515,760</b>	<b>9.639,357</b>	<b>0,33%</b>
FCP BIAT- EPARGNE ACTIONS	93	9.515,760	9.639,357	0,33%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **67.539,222 dinars** au 30.06.2008, contre **57.156,088 Dinars** au 30.06.2007 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.06.2008	MONTANT au 30.06.2007
Dividendes	17.971,170	7.095,600
Revenus des obligations	6.296,000	2.542,616
Revenus des emprunts d'Etat	38.650,052	44.484,078
Revenus des autres valeurs	4.622,000	3.033,794
TOTAL	67.539,222	57.156,088

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

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2008 à **578.940,453 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 30.06.08	% Actif net
BTC 52 SEM ECH 09.09.08	300	292.183,022	296.025,204	10.26%
BTC 52 SEM ECH 07.10.08	288	278.868,692	282.915,249	9.80%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2008 à **11.647,295 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 30.06.2008 à **7.560,892 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables, les dividendes à recevoir, augmentés et/ou diminués respectivement des

sommes à l'encaissement et/ou des sommes à régler.

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2008, à **13.799,453 Dinars**, contre **13.248,962 Dinars** au 30.06.2007 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

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

Le total des passifs s'élève au 30.06.2008, à **5.000,363 Dinars**, contre **12.424,867 Dinars** au 30.06.2007. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 30.06.2008</b>	<b>Montant au 30.06.2007</b>
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>2.469,817</b>	<b>2.800,833</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>2.530,546</b>	<b>9.624,034</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.000,363</b>	<b>12.424,867</b>

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

Les mouvements sur le capital au 30.06.2008 se détaillent comme suit :

#### Capital initial au 01.01.2008 (en nominal)

- Montant : 2.394.300,000 dinars
- Nombre de titres : 23.943
- Nombre d'actionnaires : 19

#### Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 514.000,000 dinars
- Nombre de titres émis : 5.140

#### Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 354.700,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 3.547

#### Capital au 30.06.2008 : 2.821.707,169 dinars

- Montant en nominal : 2.553.600,000 dinars
- Sommes non distribuables : 268.107,169 dinars
- Nombres de titres : 25.536
- Nombre d'actionnaires : 17

### **3-9 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 30.06.2008 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **62.876,511 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **1.676,367 dinars**
- **Report à Nouveau** : **4,504 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 64.557,382 dinars**

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

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2008</u>	<u>30.06.2007</u>
• Revenus des placements	3,100	2,808
• Charges de gestion	(0,540)	(0,602)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>2,560</b>	<b>2,206</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,098)	(0,204)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,462</b>	<b>2,001</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,066	0,022
• Report à nouveau	0,000	0,001
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>2,528</b>	<b>2,025</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,066)	(0,022)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	0,234	(0,367)
• Plus ou moins values réalisées	0,225	0,922
• Frais de négociation	(0,002)	(0,020)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>2,919</b>	<b>2,537</b>

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

	<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,497%	0,495%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,090%	0,234%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	2,265%	1,833%

**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<sup>er</sup> 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.