

SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
Au 30 SEPTEMBRE 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 septembre 2007.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 septembre 2007 totalise **2 698 800.392 TND**

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 arrêtés au 30 septembre 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 25 octobre 2007

Le Commissaire aux Comptes
Sleheddine ZAHAF

| BILANS COMPARES | 30/09/2007 | 30/09/2006 | 31/12/2006 |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Montants en dinars | | | |
| ACTIF | 30/09/2007 | 30/09/2006 | 31/12/2006 |
| Portefeuille titres | 2 167 627,904 | 1 608 068,378 | 1 824 029,159 |
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | 251 233,467 | 224 946,500 | 320 308,190 |
| Obligations et valeurs assimilées | 245 806,400 | 83 279,200 | 60 856,800 |
| Emprunts d'Etats | 1 445 712,836 | 1 179 851,998 | 1 329 378,356 |
| Autres valeurs | 215 756,365 | 119 990,680 | 113 485,813 |
| Titres OPCVM | 9 118,836 | 0,000 | 0,000 |
| Placements monétaires et disponibilités | 544 680,546 | 401 867,346 | 459 789,003 |
| Placements monétaires | 544 363,662 | 401 208,078 | 459 208,671 |
| Disponibilités | 316,884 | 659,268 | 580,332 |
| Créances d'exploitation | 791,426 | 2 357,291 | 27 464,139 |
| Autres créances d'exploitation | 791,426 | 2 357,291 | 27 464,139 |
| TOTAL ACTIF | 2 713 099,876 | 2 012 293,015 | 2 311 282,301 |
| PASSIF | | | |
| Opérateurs créditeurs | 2 075,796 | 1 584,248 | 1 945,285 |
| Autres créditeurs divers | 12 223,688 | 11 495,750 | 13 009,774 |
| TOTAL PASSIF | 14 299,484 | 13 079,998 | 14 955,059 |
| ACTIF NET | 2 698 800,392 | 1 999 213,017 | 2 296 327,242 |
| CAPITAL | 2 626 914,222 | 1 943 883,744 | 2 215 132,622 |
| SOMMES DISTRIBUABLES | 71 886,170 | 55 329,273 | 81 194,620 |
| Résultat distribuable de la période | 71 655,713 | 55 456,063 | 73 960,636 |
| Régularisation du résultat de la période | 214,989 | -141,388 | 7 217,507 |
| Report à nouveau | 15,468 | 14,598 | 16,477 |
| ACTIF NET | 2 698 800,392 | 1 999 213,017 | 2 296 327,242 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | 2 713 099,876 | 2 012 293,015 | 2 311 282,301 |

| ETATS DE RESULTAT COMPARES | Du 01/01/07 Au 30/09/07 | Du 01/07/07 Au 30/09/07 | Du 01/01/06 Au 30/09/06 | Du 01/07/06 Au 30/09/06 | Au 31/12/2006 |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| Montants en Dinars | | | | | |
| Revenus du portefeuille titres | 84 674,527 | 27 518,439 | 65 892,529 | 20 235,315 | 87 707,293 |
| Dividendes | 7 643,100 | 547,500 | 6 968,700 | 945,000 | 6 968,700 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | 6 027,416 | 3 484,800 | 3 584,000 | 1 147,200 | 4 761,600 |
| Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées | 65 427,084 | 20 943,006 | 53 366,774 | 16 781,171 | 72 657,180 |
| Revenus des autres valeurs | 5 576,927 | 2 543,133 | 1 973,055 | 1 361,944 | 3 319,813 |
| Revenus des placements monétaires | 16 463,347 | 5 643,392 | 11 394,707 | 3 724,035 | 15 926,542 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | 101 137,874 | 33 161,831 | 77 287,236 | 23 959,350 | 103 633,835 |
| Charges de gestion des placements | 19 949,305 | 6 700,343 | 14 460,105 | 4 766,724 | 20 184,221 |
| REVENUS NET DES PLACEMENTS | 81 188,569 | 26 461,488 | 62 827,131 | 19 192,626 | 83 449,614 |
| Autres charges d'exploitation | 9 532,856 | 3 263,718 | 7 371,068 | 2 441,222 | 9 488,978 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE | 71 655,713 | 23 197,770 | 55 456,063 | 16 751,404 | 73 960,636 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | 214,989 | -329,521 | -141,388 | 10 893,280 | 7 217,507 |
| Report à nouveau | 15,468 | -0,109 | 14,598 | 3,937 | 16,477 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | 71 886,170 | 22 868,140 | 55 329,273 | 27 648,621 | 81 194,620 |
| Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | -214,989 | 329,521 | 141,388 | -10 893,280 | -7 217,507 |
| Report à nouveau (annulation) | -15,468 | 0,109 | -14,598 | -3,937 | -16,477 |
| Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres | -12 018,076 | -3 131,746 | 14 476,160 | 4 960,260 | 53 663,550 |
| Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres | 22 432,029 | 107,280 | 39 539,060 | 0,000 | 21 752,360 |
| Frais de négociation | -484,584 | -5,150 | -660,135 | -91,462 | -735,739 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | 81 585,082 | 20 168,154 | 108 811,148 | 21 620,202 | 148 640,807 |

| SICAV OPPORTUNITY | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET | | | | | |
| DE LA PERIODE DU 01-01-2007 AU 30-09-2007 (en dinars) | | | | | |
| DESIGNATION | Du 01/01/07 Au 30/09/07 | Du 01/07/07 Au 30/09/07 | Du 01/01/06 Au 30/09/06 | Du 01/07/06 Au 30/09/06 | Au 31/12/2006 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION | 81 585,082 | 20 168,154 | 108 811,148 | 21 620,202 | 148 640,807 |
| | TND | TND | TND | TND | TND |
| a- Résultat d'exploitation | 71 655,713 | 23 197,770 | 55 456,063 | 16 751,404 | 73 960,636 |
| b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres | 22 432,029 | 107,280 | 39 539,060 | 0,000 | 21 752,360 |
| c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | -12 018,076 | -3 131,746 | 14 476,160 | 4 960,260 | 53 663,550 |
| d- Frais de négociation de titres | -484,584 | -5,150 | -660,135 | -91,462 | -735,739 |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | 106 839,992 | 0,000 | 121 081,030 | 0,000 | 121 081,030 |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 427 728,060 | -18 821,215 | 521 437,327 | 533 111,125 | 778 721,893 |

| | | | | | |
|--------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| a - Souscriptions | 1 384 445,842 | 38 143,675 | 4 172 204,611 | 596 941,984 | 4 615 727,716 |
| - Capital | 1 225 800,000 | 34 100,000 | 3 642 300,000 | 545 500,000 | 4 041 500,000 |
| - Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | 32 827,806 | 5,424 | 120 751,036 | 3,486 | 120 752,915 |
| - Régularisation des sommes distribuables de l'exercice | 10 405,305 | 869,267 | 162 493,087 | 12 251,487 | 175 528,325 |
| - Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice | 115 412,731 | 3 168,984 | 246 660,488 | 39 187,011 | 277 946,476 |
| b - Rachats | 956 717,782 | 56 964,890 | 3 650 767,284 | 63 830,859 | 3 837 005,823 |
| - Capital | 859 800,000 | 51 000,000 | 3 211 200,000 | 58 400,000 | 3 378 000,000 |
| - Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | 7 166,968 | 5,534 | 54 242,110 | -0,452 | 54 242,110 |
| - Régularisation des sommes distribuables de l'exercice | 10 190,316 | 1 198,788 | 162 634,475 | 1 358,207 | 168 310,818 |

| | | | | | |
|-------------------------------------------------------------|--------------------|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| - Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice | 79 560,498 | 4 760,568 | 222 690,699 | 4 073,104 | 236 452,895 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 402 473,150 | 1 346,939 | 509 167,445 | 554 731,327 | 806 281,670 |
| ACTIF NET | | | | | |
| a- en début de période | 2 296 327,242 | 2 697 453,453 | 1 490 045,572 | 1 444 481,690 | 1 490 045,572 |
| b- en fin de période | 2 698 800,392 | 2 698 800,392 | 1 999 213,017 | 1 999 213,017 | 2 296 327,242 |
| NOMBRE D ACTIONS | | | | | |
| a- en début de période | 20 382 | 24 211 | 13 747 | 13 187 | 13 747 |
| b- en fin de période | 24 042 | 24 042 | 18 058 | 18 058 | 20 382 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 112,253 | 112,253 | 110.710* | 110,710 | *112.664 |
| TAUX DE RENDEMENT ANNUEL | 4,27% | -0,49% | 7,79% | 4,16% | 7,60% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01/01/2007 AU 30/09/2007

8. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2007 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

9. 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 30.09.2007 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.

10. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :

3-1 Note sur le portefeuille titres :

| DESIGNATION DES TITRES | N ^{BRE} DE TITRES | COUT D'ACQUISITION | VALEUR AU 30.09.2007 | % de L'ACTIF NET |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| Actions et valeurs assimilées | 15.098 | 209.191,069 | 251.233,467 | 9.31 |
| Actions ADWYA | 599 | 1,377.700 | 1,856.900 | 0.07 |
| Actions ATTIJARI BANK | 485 | 3,681.150 | 3,540.500 | 0.13 |
| Actions BIAT | 1,513 | 55,359.379 | 55,654.192 | 2.06 |
| Actions BIAT NS | 1,700 | 49,667.600 | 47,668.000 | 1.77 |
| Actions BTE (ADP) | 2,100 | 40,320.000 | 62,048.700 | 2.30 |
| Actions CIL | 2,500 | 17,755.040 | 33,490.000 | 1.24 |
| Actions SITS | 3,250 | 6,825.000 | 7,650.500 | 0.28 |
| Actions SOTETEL | 800 | 19,957.000 | 17,826.400 | 0.66 |
| Actions SOTRAPIL | 550 | 7,524.000 | 13,533.300 | 0.50 |
| Actions TPR | 1,601 | 6,724.200 | 7,964.975 | 0.30 |
| Emprunts de Sociétés | 3.000 | 240.000,000 | 245.806,400 | 9.11 |
| ATB 2007/1 | 2,000 | 200,000.000 | 204,017.600 | 7.56 |
| GL2001/2 | 1,000 | 40,000.000 | 41,788.800 | 1.55 |
| Emprunts d'Etat | 1.367 | 1.412.840,100 | 1.445.712,836 | 53.57 |
| BTA 7,5-2014 | 973 | 1,016,167.900 | 1,043,198.640 | 38.65 |
| BTA 8,25-2014 | 394 | 396,672.200 | 402,514.196 | 14.91 |
| Autres valeurs (FCC) | 250 | 214.530,750 | 215.756,365 | 7.99 |
| FCC BIAT - CREDIMMO 1 | 125 | 95,038.125 | 95,581.078 | 3.54 |
| FCC BIAT - CREDIMMO 2 | 125 | 119,492.625 | 120,175.287 | 4.45 |
| Titres OPCVM | 93 | 9.515,760 | 9.118,836 | 0.34 |
| FCP BIAT - EPARGNE ACTIONS | 93 | 9,515.760 | 9,118.836 | 0.34 |

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **84.674,527 Dinars** au 30.09.2007 contre **65.892,529 Dinars** au 30.09.2006 et se détaillant comme suit :

| Revenus | Montant au 30.09.2007 | Montant au 30.09.2006 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Dividendes | 7.643,100 | 6.968,700 |
| Revenus des obligations | 6.027,416 | 3.584,000 |
| Revenus des emprunts d'Etat | 65.427,084 | 53.366,774 |
| Revenus des autres valeurs | 5.576,927 | 1.973,055 |
| Total | 84.674,527 | 65.892,529 |

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2007 à **544.363,662 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 30.09.07 | % Actif net |
|--------------------------------|------------|--------------------|--------------------|--------------|
| BTC 52 SEM ECH 11.12.07 | 93 | 89,451.747 | 91,506.642 | 3.39 |
| BTC 52 SEM ECH 26.02.08 | 340 | 325,688.211 | 331,276.298 | 12.27 |
| BTC 52 SEM ECH 08.04.08 | 49 | 46,752.922 | 47,481.023 | 1.76 |
| BTC 52 SEM ECH 27.05.08 | 20 | 19,010.202 | 19,255.801 | 0.71 |
| BTC 52 SEM ECH 24.06.08 | 57 | 54,722.553 | 54,843.898 | 2.03 |
| Total | 559 | 535.625,635 | 544.363,662 | 20.16 |

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2007, à **16.463,347 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 30.09.2007 à **791,426 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.09.2007, à **19.949,305 Dinars** contre **14.460,105 Dinars** au 30.09.2006 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

3-7 Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 30.09.2007, à **14.299,484 Dinars** contre **13.079,998 Dinars** au 30.09.2006. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

| PASSIF | Montant au 30.09.2007 | Montant au 30.09.2006 |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Opérateurs créditeurs | 2.075,796 | 1.584,248 |
| Autres créditeurs divers | 12.223,688 | 11.495,750 |
| TOTAL | 14.299,484 | 13.079,998 |

3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2007 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 : 1.225.800,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 12.258

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 859.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 8.598

Capital au 30.09.2007 : **2.626.914,222 Dinars**

- Montant en nominal : 2.404.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 222.714,222 Dinars
- Nombres de titres : 24.042
- 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 30.09.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : 71.655,713 Dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : 214,989 Dinars
- **Report à nouveau de l'exercice 2006** : 15,468 Dinars

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 71.886,170 Dinars

11. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

| <u>Données par action</u> | <u>30.09.2007</u> | <u>30.09.2006</u> |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| • Revenus des placements | 4,207 | 4,280 |
| • Charges de gestion | (0,830) | (0,801) |
| • Revenu net des placements | 3,377 | 3,479 |
| • Autres charges d'exploitation | (0,397) | (0,408) |
| • Résultat d'exploitation | 2,980 | 3,071 |
| • Régularisation du résultat d'exploitation | 0,009 | (0,008) |
| • Report à nouveau | 0,001 | 0,001 |
| SOMMES DISTRIBUTABLES | 2,990 | 3,064 |
| • Régularisation du résultat d'exploitation | (0,009) | 0,008 |
| • Report à nouveau | (0,001) | (0,001) |
| • Variation des plus ou moins potentielles | (0,500) | 0,802 |
| • Plus ou moins values réalisées | 0,933 | 2,190 |
| • Frais de négociation | (0,020) | (0,037) |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | 3,393 | 6,026 |

4-2 Ratios de gestion des placements

| | <u>30/09/2007</u> | <u>30/09/2006</u> |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| • Charges de gestion / actif net moyen : | 0,745% | 0,741% |
| • Autres charges d'exploitation / actif net moyen : | 0,356% | 0,378% |
| • Résultat distribuable de la période / actif net moyen : | 2,675% | 2,843% |

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 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.