

SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2008

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

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 septembre 2008 totalise..2.595.559,867

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 septembre 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 24 Octobre 2008

Le Commissaire aux Comptes
 Sleheddine ZAHAF

*** SICAV OPPORTUNITY ***

BILANS COMPARES

	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
ACTIF			
Portefeuille titres	2,208,014.828	2,167,627.904	2,183,980.789
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	587,625.952	251,233.467	392,057.237
Obligations et valeurs assimilées	216,826.400	245,806.400	227,006.400
Emprunts d'Etats	1,179,940.503	1,445,712.836	1,352,987.652
Autres valeurs	223,621.973	224,875.201	211,929.500
Placements monétaires et disponibilités	395,292.825	544,680.546	551,934.311
Placements monétaires	394,808.859	544,363.662	551,151.626
Disponibilités	483.966	316.884	782.685
Créances d'exploitation	385.327	791.426	1,075.270
Autres créances d'exploitation	385.327	791.426	1,075.270
TOTAL ACTIF	2,603,692.980	2,713,099.876	2,736,990.370
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	2,346.355	2,075.796	2,315.360
Autres créditeurs divers	5,786.758	12,223.688	9,608.366
TOTAL PASSIF	8,133.113	14,299.484	11,923.726
ACTIF NET	2,595,559.867	2,698,800.392	2,725,066.644
CAPITAL	2,521,840.831	2,626,914.222	2,625,363.769
SOMMES DISTRIBUABLES	73,719.036	71,886.170	99,702.875
Résultat d'exploitation de la période	80,549.575	71,655.713	99,859.297
Régularisation du résultat de la période	-6,834.513	214.989	-171.826
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3.974	15.468	15.404
ACTIF NET	2,595,559.867	2,698,800.392	2,725,066.644
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	2,603,692.980	2,713,099.876	2,736,990.370

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/07/08 Au 30/09/08	Du 01/01/08 Au 30/09/08	Du 01/07/07 Au 30/09/07	Du 01/01/07 Au 30/09/07	31/12/2007
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	23,167.501	90,706.723	27,518.439	84,674.527	112,280.194
Dividendes	357.500	18,328.670	547.500	7,643.100	7,643.100
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3,100.000	9,396.000	3,484.800	6,027.416	9,627.416
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	17,767.950	56,418.002	20,943.006	65,427.084	86,952.274
Revenus des autres valeurs	1,942.051	6,564.051	2,543.133	5,576.927	8,057.404
Revenus des placements monétaires	5,579.282	17,226.577	5,643.392	16,463.347	22,399.412
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	28,746.783	107,933.300	33,161.831	101,137.874	134,679.606
Charges de gestion des placements	-6,817.066	-20,616.519	-6,700.343	-19,949.305	-26,946.525
REVENUS NET DES PLACEMENTS	21,929.717	87,316.781	26,461.488	81,188.569	107,733.081
Autres charges d'exploitation	-4,256.653	-6,767.206	-3,263.718	-9,532.856	-7,873.784
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	17,673.064	80,549.575	23,197.770	71,655.713	99,859.297
Régularisation du résultat d'exploitation	-8,510.880	-6,834.513	-329.521	214.989	-171.826
Report à nouveau	-0.530	3.974	-0.109	15.468	15.404
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	9,161.654	73,719.036	22,868.140	71,886.170	99,702.875
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	8,510.880	6,834.513	329.521	-214.989	171.826
Report à nouveau (annulation)	0.530	-3.974	0.109	-15.468	-15.404
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	28,511.168	34,483.926	-3,131.746	-12,018.076	-2,687.059
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	5,062.200	10,802.200	107.280	22,432.029	22,432.029
Frais de négociation	-31.910	-71.159	-5.150	-484.584	-496.587
RESULTAT NET DE LA PERIODE	51,214.522	125,764.542	20,168.154	81,585.082	119,107.680

**SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE DU 01-01-2008 AU 30-09-2008 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/07/08 Au 30/09/08	Du 01/01/08 Au 30/09/08	Du 01/07/07 Au 30/09/07	Du 01/01/07 Au 30/09/07	31/12/2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	51,214.522	125,764.542	20,168.154	81,585.082	119,107.680
a- Résultat d'exploitation	17,673.064	80,549.575	23,197.770	71,655.713	99,859.297
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	28,511.168	34,483.926	107.280	22,432.029	22,432.029
c- plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	5,062.200	10,802.200	-3,131.746	-12,018.076	-2,687.059
d- Frais de négociation de titres	-31.910	-71.159	-5.150	-484.584	-496.587
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0.000	-91,866.168	0.000	-106,839.992	-106,839.992
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-341,919.206	-163,405.151	-18,821.215	427,728.060	416,471.714
a - Souscriptions	122,702.839	701,864.707	38,143.675	1,384,445.842	1,475,985.131
- Capital	107,300.000	621,300.000	34,100.000	1,225,800.000	1,307,000.000
- Régularisation des sommes non	12,383.519	68,104.591	3,168.984	115,412.731	123,028.377

distribuables de l'exercice					
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0.191	3,761.191	5.424	32,827.806	32,828.330
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	3,019.129	8,698.925	869.267	10,405.305	13,128.424
b - Rachats	-464,622.045	-865,269.858	-56,964.890	-956,717.782	-1,059,513.417
- Capital	-407,700.000	-762,400.000	-51,000.000	-859,800.000	-950,900.000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-45,391.317	-75,742.499	-4,760.568	-79,560.498	-88,145.612
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-0.719	-11,593.921	-5.534	-7,166.968	-7,167.555
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-11,530.009	-15,533.438	-1,198.788	-10,190.316	-13,300.250
VARIATION DE L'ACTIF NET	-290,704.684	-129,506.777	1,346.939	402,473.150	428,739.402
ACTIF NET					
a- en début de période	2,886,264.551	2,725,066.644	2,697,453.453	2,296,327.242	2,296,327.242
b- en fin de période	2,595,559.867	2,595,559.867	2,698,800.392	2,698,800.392	2,725,066.644
NOMBRE D ACTIONS					
a- en début de période	25,536	23,943	24,211	20,382	20,382
b- en fin de période	22,532	22,532	24,042	24,042	23,943
VALEUR LIQUIDATIVE					
a- en début de période	113.027	113.814	111.414	112.664	112.664
b- en fin de période	115.194	115.194	112.253	112.253	113.814
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	7.61%	6.49%	2.99%	4.27%	4.56%

* 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 30.09.2008**

1.REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2008 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 30.09.2008 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 :

AC1 Note sur le portefeuille titres :

DESIGNATION DES TITRES	NBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 30.09.2008	% de L'ACTIF NET
------------------------	----------------	--------------------	----------------------	------------------

Actions et valeurs assimilées	45.531	504.785,819	587.625,952	22,637%
Actions ADWYA	599	1.377,700	4125,313	0,159%
Actions ALKIMIA	241	8.844,700	10.122,000	0,390%
Actions ARTES	12.214	126.170,620	143.233,578	5,518%
Actions ASSAD	150	1.171,500	2.141,550	0,083%
Actions ATTIJARI BANK	485	3.681,150	7.816,260	0,301%
Actions BIAT	3.213	117.776,979	132.163,542	5,092%
Actions BNA	150	1.350,000	1.310,100	0,050%
Actions BTE (ADP)	2.100	40.320,000	64.990,800	2,504%
Actions CIL	2.500	17.755,040	59.907,500	2,308%
Actions PGH	5.446	32.403,700	41.209,882	1,588%
Actions SITS	4.750	9.615,000	10.963,000	0,422%
Actions SOPAT	10.511	110.114,230	78.727,390	3,033%
Actions SOTETEL	800	19.957,000	12.430,400	0,479%
Actions SOTRAPIL	550	7.524,000	7.150,550	0,275%
Actions TPR	1.711	6.664,260	11.287,467	0,435%
DA TPR (11/149)	111	59,940	46,620	0,000%
Emprunts de Sociétés	3.000	212.000,000	216.826,400	8,353%
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	192.000,000	195.924,800	7,548%
GL2001/2	1.000	20.000,000	20.901,600	0,805%
Emprunts d'Etat	1.129	1.155.208,000	1.179.940,503	45,460%
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	14	14.133,000	14.503,060	0,559%
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	29	29.012,500	30.392,805	1,171%
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	148	147.999,900	149.795,361	5,771%
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	544	567.390,400	582.592,594	22,446%
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	394	396.672,200	402.656,683	15,513%
Autres valeurs (OPC)	826	220.045,488	223.621,973	8,616%
Parts de FCC	250	160.531,500	161.487,701	6,222%
FCC BIAT-CREDIMMO 1	125	67.702,625	68.105,894	2,624%
FCC BIAT-CREDIMMO 2	125	92.828,875	93.381,807	3,598%
Titres OPCVM	576	59.513,988	62.134,272	2,394%
FCP BIAT- EPARGNE ACTIONS	576	59.513,988	62.134,272	2,394%

PR1 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **90.706,723 Dinars** au 30.09.2008, contre **84.674,527 Dinars** au 30.09.2007 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 30.09.2008	MONTANT au 30.09.2007
Dividendes	18.328,670	7.643,100
Revenus des obligations	9.396,000	6.027,416
Revenus des emprunts d'Etat	56.418,002	65.427,084
Revenus des autres valeurs	6.564,051	5.576,927
TOTAL	90.706,723	84.674,527

AC2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2008 à **394.808,859 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 30.09.08	% Actif net
BTC 52 SEM ECH 07.10.08	397	387.431,305	394.808,859	15,211%

PR2 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2008 à **17.226,577 Dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

AC3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.09.2008 à **385,327 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

CH1 Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.09.2008, à **20.616,519 Dinars**, contre **19.949,305 Dinars** au 30.09.2007 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

Note sur le Passif :

Le total des passifs s'élève au 30.09.2008, à **8.133,113 Dinars**, contre **14.299,484 Dinars** au 30.09.2007. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.09.2008	Montant au 30.09.2007
PA1	Opérateurs créditeurs	2.346,355	2.075,796
PA2	Autres créditeurs divers	5.786,758	12.223,688
TOTAL		8.133,113	14.299,484

CP1 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2008 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 : 621.300,000 dinars
- Nombre de titres émis : 6.213

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 762.400,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 7.624

Capital au 30.09.2008

- Montant en nominal : 2.253.200,000 dinars
- Sommes non distribuables : 268.640,831 dinars
- Nombres de titres : 22.532
- Nombre d'actionnaires : 18

CP2 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 30.09.2008 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **80.549,575 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **-6.834,513 dinars**
- **Report à Nouveau** : **3,974 dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 73.719,036 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>30.09.2008</u>	<u>30.09.2007</u>
• Revenus des placements	4,790	4,207
• Charges de gestion	(0,915)	(0,830)

• Revenu net des placements	3,875	3,377
• Autres charges d'exploitation	(0,300)	(0,397)
• Résultat d'exploitation	3,575	2,980
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,303)	0,009
• Report à nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	3,272	2,990
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,303	(0,009)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	1,530	(0,500)
• Plus ou moins values réalisées	0,479	0,933
• Frais de négociation	(0,003)	(0,020)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	5,581	3,393

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,749%	0,745%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,246%	0,356%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	2,925%	2,675%

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 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.