

**SICAV OPPORTUNITY
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE AU 31 MARS 2008**

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 mars 2008.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 mars 2008 totalise..... 2.495.489,029

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 31 mars 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 25 avril 2008

**Le Commissaire aux Comptes
Sleheddine ZAHAF**

<i>BILANS COMPARES</i>	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Montants en dinars			
ACTIF	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Portefeuille titres	2 002 473,920	2 530 321,241	2 183 980,789
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	351 140,272	372 372,500	392 057,237
Obligations et valeurs assimilées	230 188,000	40 592,000	227 006,400
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	1 222 347,901	2 009 410,857	1 352 987,652
Autres valeurs	198 797,747	107 945,884	211 929,500
Placements monétaires et disponibilités	504 143,244	634 942,916	551 934,311
Placements monétaires	502 360,894	634 489,921	551 151,626
Disponibilités	1 782,350	452,995	782,685
Créances d'exploitation	787,694	11 527,643	1 075,270
Autres créances d'exploitation	787,694	11 527,643	1 075,270
TOTAL ACTIF	2 507 404,858	3 176 791,800	2 736 990,370
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	2 292,753	2 745,091	2 315,360
Autres créditeurs divers	9 623,076	11 134,089	9 608,366
TOTAL PASSIF	11 915,829	13 879,180	11 923,726
ACTIF NET	2 495 489,029	3 162 912,620	2 725 066,644
CAPITAL	2 382 123,521	3 028 770,558	2 625 363,769
SOMMES DISTRIBUABLES	113 365,508	134 142,062	99 702,875
Résultat d'exploitation de la période	23 532,316	19 805,985	15,404
Régularisation du résultat d'exploitation de la période	-2 036,866	4 032,974	99 859,297
Résultat distribuable de l'exercice clos	99 702,875	81 194,620	-171,826
Régl. du résultat distribuable de l'exercice clos	-7 832,817	29 108,483	0,000
Report à Nouveau	0,000	0,000	0,000
ACTIF NET	2 495 489,029	3 162 912,620	2 725 066,644
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	2 507 404,858	3 176 791,800	2 736 990,370

<i>ETATS DE RESULTAT COMPARES</i>	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Montants en Dinars			
Revenus du portefeuille titres	25 270,740	23 924,182	112 280,194
Dividendes	0,000	0,000	7 643,100
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 181,600	750,200	9 627,416
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	19 814,198	21 889,286	86 952,274
Revenus des autres valeurs	2 274,942	1 284,696	8 057,404
Revenus des placements monétaires	5 832,312	5 137,051	22 399,412
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	31 103,052	29 061,233	134 679,606
Charges de gestion des placements	6 808,376	6 365,985	26 946,525
REVENU NET DES PLACEMENTS	24 294,676	22 695,248	107 733,081

Autres charges d'exploitation	762,360	2 889,263	7 873,784
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	23 532,316	19 805,985	99 859,297
Régularisation du résultat d'exploitation	-2 036,866	4 032,974	-171,826
Report à nouveau	0,000	0,000	15,404
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	21 495,450	23 838,959	99 702,875
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	2 036,866	-4 032,974	171,826
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-15,404
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-40 985,785	13 287,110	-2 687,059
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0,000	-10,000	22 432,029
Frais de négociation	0,000	-52,635	-496,587
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-17 453,469	33 030,460	119 107,680

SICAV OPPORTUNITY ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA PERIODE 01-01-2008 AU 31-03-2008			
DESIGNATION	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	-17 453,469	33 030,460	119 107,680
	TND	TND	TND
a- Résultat d'exploitation	23 532,316	19 805,985	99 859,297
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	0,000	-10,000	22 432,029
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-40 985,785	13 287,110	-2 687,059
d- Frais de négociation de titres	0,000	-52,635	-496,587
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	106 839,992
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-212 124,146	833 554,918	416 471,714
a - Souscriptions	102 514,427	940 088,213	1 475 985,131
- Capital	90 300,000	824 000,000	1 307 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	3 760,252	32 825,223	32 828,330
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	348,157	4 708,086	13 128,424
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	8 106,018	78 554,904	123 028,377
b - Rachats	314 638,573	106 533,295	1 059 513,417
- Capital	278 400,000	93 300,000	950 900,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	11 593,068	3 716,740	7 167,555
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	2 385,023	675,112	13 300,250
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	22 260,482	8 841,443	88 145,612
VARIATION DE L'ACTIF NET ACTIF NET	-229 577,615	866 585,378	428 739,402
a- en début de période	2 725 066,644	2 296 327,242	2 296 327,242
b- en fin de période	2 495 489,029	3 162 912,620	2 725 066,644
NOMBRE D ACTIONS	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
a- en début de période	23 943	20 382	20 382
b- en fin de période	22 062	27 689	23 943
VALEUR LIQUIDATIVE	113,112	114,229	113,814*
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-2,47%	5,70%	4,56%

* Dividende distribué au titre de l'exercice 2006, soit 3,970 TND

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01/01/2008 AU 31/03/2008

1. REFERENTIEL DELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2008 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 31.03.2008 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 LETAT DE RESULTAT :

DESIGNATION DES TITRES	N ^{BRE} DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2008	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	25.349	340.895,769	351.140,272	14,07%
Actions ADWYA	599	1.377,700	1.962,324	0,08%
Actions ALKIMIA	241	8.844,700	8.676,000	0,35%
Actions ATIJARI BANK	485	3.681,150	4.542,025	0,18%
Actions BIAT	1.513	55.359,379	53.908,190	2,16%
Actions BIAT NS-01/01/2007	1.700	62.417,600	58.650,000	2,35%
Actions BTE (ADP)	2.100	40.320,000	68.008,500	2,72%
Actions CIL	2.500	17.755,040	38.495,000	1,54%
Actions SITS	3.250	6.825,000	5.885,750	0,24%
Actions SOPAT	10.010	110.110,000	78.378,300	3,14%
Actions SOTETEL	800	19.957,000	12.588,800	0,50%
Actions SOTRAPIL	550	7.524,000	11.026,950	0,44%
Actions TPR	1.601	6.724,200	9.018,433	0,36%
Emprunts de sociétés	3.000	220.000,000	230.188,000	9,22%
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	200.000,000	209.886,400	8,41%
GL 2001/2 (BBB)	1.000	20.000,000	20.301,600	0,81%
Emprunts d'Etat	1.126	1.160.748,400	1.222.347,901	48,98%
BTA 6,75% 11.07.07 – 11.07.17	1	999,500	1.038,706	0,04%
BTA 7,5% 14.04.04 – 14.04.14	731	763.076,700	805.614,890	32,28%
BTA 8,25% 09.07.02 – 09.07.14	394	396.672,200	415.694,305	16,66%
Autres valeurs	343	197.938,260	198.797,747	7,96%
Parts de FCC	250	188.422,500	189.535,784	7,59%
FCC - BIAT CREDIMMO 1	125	82.042,375	82.527,118	3,30%
FCC – BIAT CREDIMMO 2	125	106.380,125	107.008,666	4,29%

3-1 Note sur le portefeuille titres :

Titres OPCVM	93	9.515,760	9.261,963	0,37%
FCP BIAT- EPARGNE ACTIONS	93	9.515,760	9.261,963	0,37%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **25.270,740 dinars** au 31.03.2008; contre **23.924,182** au 31.03.2007 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2008	MONTANT au 31.03.2007
Dividendes	0,000	0,000
Revenus des obligations	3.181,600	750,200
Revenus des emprunts d'Etat	19.814,198	21.889,286
Revenus des Autres Valeurs	2.274,942	1.284,696
Total	25.270,740	23.924,182

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2008 à **502.360,894 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et se détaillant comme suit :

Designation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.08	% Actif net
BTC 52 SEM ECH 08.04.08	49	46.752,922	48.510,540	1,94%
BTC 52 SEM ECH 27.05.08	20	19.010,202	19.671,697	0,79%
BTC 52 SEM ECH 24.06.08	36	34.552,592	35.366,124	1,42%
BTC 52 SEM ECH 09.09.08	123	118.282,036	119.816,415	4,80%
BTC 52 SEM ECH 07.10.08	287	277.887,752	278.996,118	11,18%

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2008 à **5.832,312 dinars** contre **5.137,051 dinars** au 31.03.2007 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 31.03.2008 à **787,694 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 31.03.2008 à **6.808,376 dinars** contre **6.365,985 dinars** au 31.03.2007 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

3-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2008 à **11.915,829 dinars** contre **13.879,180 dinars** au 31.03.2007. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.03.2008	Montant au 31.03.2007
Opérateurs créditeurs	2.292,753	2.745,091
Autres créditeurs divers	9.623,076	11.134,089
Total	11.915,829	13.879,180

3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2008 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 : 90.300,000 dinars
- Nombre de titres émis : 903

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 278.400,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 2.784

Capital au 31.03.2008

- Montant en nominal : 2.382.123,521 dinars
- Sommes non distribuables : 175.923,521 dinars
- Nombres de titres : 22.062
- Nombre d'actionnaires : 17

3-9 Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables de la période 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 31.03.2008 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **23.532,316 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **-2.036,866 dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieurs** : **91.870,058 dinars**
- **Report à nouveau de l'exercice 2006** : **0,000 dinars**
- **SOMMES DISTRIBUABLES** : **113.365,508 dinars**

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

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2008</u>	<u>31.03.2007</u>
• Revenus des placements	1,410	1,050
• Charges de gestion	(0,309)	(0,230)
• Revenu net des placements	1,101	0,820
• Autres charges d'exploitation	(0,035)	(0,104)
• Résultat d'exploitation	1,067	0,715
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,092)	0,146
• Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	0,974	0,861
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,092	(0,146)
• Report à nouveau	0,000	0,000
• Variation des plus ou moins values potentielles	(1,858)	0,480
• Plus ou moins values réalisées	0,000	0,000
• Frais de négociation	0,000	(0,002)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	(0,791)	1,193

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,249%	0,283%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,028%	0,128%
• Résultat distribuable de la période/actif net moyen :	0,859%	0,880%

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, 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.

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 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.