

**SICAV OPPORTUNITY**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**

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 décembre 2007.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 décembre 2007 totalise..... 2.725.066,644

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 décembre 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 24 janvier 2008

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Sleheddine ZAHAF**

**SICAV OPPORTUNITY**

**BILANS COMPARES AU 31-12-2007**

Montant en Dinars

LIBELLE	31/12/2007	31/12/2006
<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>2 183 980,789</b>	<b>1 824 029,159</b>
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES	392 057,237	320 308,190
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	227 006,400	60 856,800
EMPRUNTS D'ETAT	1 352 987,652	1 329 378,356
AUTRES VALEURS	211 929,500	113 485,813
<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>551 934,311</b>	<b>459 789,003</b>
PLACEMENTS MONETAIRES	551 151,626	459 208,671
DISPONIBILITES	782,685	580,332
<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 075,270</b>	<b>27 464,139</b>
AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	1 075,270	27 464,139
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 736 990,370</b>	<b>2 311 282,301</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	<b>2 315,360</b>	<b>1 945,285</b>
OPERATEURS CREDITEURS	2 315,360	1 945,285
<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	<b>9 608,366</b>	<b>13 009,774</b>
AUTRES CREDITEURS DIVERS	9 608,366	13 009,774
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>11 923,726</b>	<b>14 955,059</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 725 066,644</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>2 625 363,769</b>	<b>2 215 132,622</b>
CAPITAL	2 625 363,769	2 215 132,622
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>99 702,875</b>	<b>81 194,620</b>
SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANTERIEURS	15,404	16,477
RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	99 859,297	73 960,636
REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE	-171,826	7 217,507
<b>TOTAL ACTIF NET</b>	<b>2 725 066,644</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>	<b>2 736 990,370</b>	<b>2 311 282,301</b>

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/07	Du 01/10/07	Du 01/01/06	Du 01/10/06
	Au 31/12/07	Au 31/12/07	Au 31/12/06	Au 31/12/06
<b>Montant en Dinars</b>				
Revenus du portefeuille titres	112 280,194	27 605,667	87 707,293	21 814,764
Dividendes	7 643,100	0,000	6 968,700	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	9 627,416	3 600,000	4 761,600	1 177,600
Revenus des autres valeurs	8 057,404	2 480,477	3 319,813	1 346,758
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	86 952,274	21 525,190	72 657,180	19 290,406
Revenus des placements monétaires	22 399,412	5 936,065	15 926,542	4 531,835
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>134 679,606</b>	<b>33 541,732</b>	<b>103 633,835</b>	<b>26 346,599</b>
Charges de gestion des placements	26 946,525	6 997,220	20 184,221	5 724,116
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>107 733,081</b>	<b>26 544,512</b>	<b>83 449,614</b>	<b>20 622,483</b>
Autres charges d'exploitation	7 873,784	-1 659,072	9 488,978	2 117,910
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>99 859,297</b>	<b>28 203,584</b>	<b>73 960,636</b>	<b>18 504,573</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-171,826	-386,815	7 217,507	7 358,895
Report à Nouveau	15,404	-0,064	16,477	1,879
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>99 702,875</b>	<b>27 816,705</b>	<b>81 194,620</b>	<b>25 865,347</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	171,826	386,815	-7 217,507	-7 358,895
Report à Nouveau (annulation)	-15,404	0,064	-16,477	-1,879
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-2 687,059	9 331,017	53 663,550	39 187,390
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	22 432,029	0,000	21 752,360	-17 786,700
Frais de négociation	-496,587	-12,003	-735,739	-75,604
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>119 107,680</b>	<b>37 522,598</b>	<b>148 640,807</b>	<b>39 829,659</b>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA PERIODE DU 01-01-2007 AU 31-12-2007 (en dinars)				
DESIGNATION	Du 01/01/07 Au 31/12/07	Du 01/10/07 Au 31/12/07	Du 01/01/06 Au 31/12/06	Du 01/10/06 Au 31/12/06
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>119 107,680</b>	<b>37 522,598</b>	<b>148 640,807</b>	<b>39 829,659</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
<b>a- Résultat d'exploitation</b>	99 859,297	28 203,584	73 960,636	18 504,573
<b>b- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</b>	22 432,029	0,000	21 752,360	-17 786,700
<b>c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>	-2 687,059	9 331,017	53 663,550	39 187,390
<b>d- Frais de négociation de titres</b>	-496,587	-12,003	-735,739	-75,604
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>106 839,992</b>	<b>0,000</b>	<b>121 081,030</b>	<b>0,000</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>416 471,714</b>	<b>-11 256,346</b>	<b>778 721,893</b>	<b>257 284,566</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>1 475 985,131</b>	<b>91 539,289</b>	<b>4 615 727,716</b>	<b>443 523,105</b>
- Capital	1 307 000,000	81 200,000	4 041 500,000	399 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	32 828,330	0,524	120 752,915	1,879
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	13 128,424	2 723,119	175 528,325	13 035,238
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	123 028,377	7 615,646	277 946,476	31 285,988
<b>a - Rachats</b>	<b>1 059 513,417</b>	<b>102 795,635</b>	<b>3 837 005,823</b>	<b>186 238,539</b>
- Capital	950 900,000	91 100,000	3 378 000,000	166 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	7 167,555	0,587	54 242,110	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	13 300,250	3 109,934	168 310,818	5 676,343
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	88 145,612	8 585,114	236 452,895	13 762,196
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>428 739,402</b>	<b>26 266,252</b>	<b>806 281,670</b>	<b>297 114,225</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>31/12/2007</b>		<b>31/12/2006</b>	
a- en début de période	2 296 327,242	2 698 800,392	1 490 045,572	1 999 213,017
b- en fin de période	2 725 066,644	2 725 066,644	2 296 327,242	2 296 327,242
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>	<b>31/12/2007</b>		<b>31/12/2006</b>	
a- en début de période	20 382	24 042	13 747	18 058
b- en fin de période	23 943	23 943	20 382	20 382
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>113.814*</b>	<b>113.814*</b>	<b>112.664**</b>	<b>112.664**</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>4,56%</b>	<b>5,52%</b>	<b>7,60%</b>	<b>7,06%</b>

\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2006, soit TND 3,983

**\*\* Dividende distribué au titre de l'exercice 2005, soit TND 3,970**

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01/01/2007 AU 31/12/2007**

**8. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2007 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**9. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

**10.**

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 admises à la cote ainsi que non admises 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 31.12.2007 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.

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

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

DESIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2007	% DE L'ACTIF NET
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>25,349</b>	<b>340,895.769</b>	<b>392,057.237</b>	<b>14.39</b>
ADWYA	599	1,377.700	2,036.600	0.07
ALKIMIA	241	8,844.700	8,531.400	0.31
ATTIJARI BANK	485	3,681.150	3,541.470	0.13
BIAT	1,513	55,359.379	57,450.123	2.11
BIAT NS 010107	1,700	62,417.600	63,580.000	2.33
BTE (ADP)	2,100	40,320.000	66,891.300	2.45
CIL	2,500	17,755.040	36,225.000	1.33
SITS	3,250	6,825.000	7,085.000	0.26
SOPAT	10,010	110,110.000	108,108.000	3.97
SOTETEL	800	19,957.000	17,795.200	0.65
SOTRAPIL	550	7,524.000	12,817.750	0.47
TPR	1,601	6,724.200	7,995.394	0.29
<b>Emprunts de Sociétés</b>	<b>3,000</b>	<b>220,000.00</b>	<b>227,006.400</b>	<b>8.33</b>
ATB 2007/1 (25 ANS)	2,000	200,000.000	207,003.200	7.60
GL 2001/2	1,000	20,000.000	20,003.200	0.73
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>1,263</b>	<b>1,303,176.700</b>	<b>1,352,987.652</b>	<b>49.65</b>
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	17	16,864.000	17,301.622	0.63
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	852	889,640.500	926,474.915	34.00
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	394	396,672.200	409,211.115	15.02
<b>Autres valeurs</b>	<b>343</b>	<b>210.912,760</b>	<b>211.929,500</b>	<b>7.77</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>250</b>	<b>201.397,000</b>	<b>202.598,717</b>	<b>7.43</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 1	125	88,531.875	89,060.136	3.27
FCC BIAT - CREDIMMO 2	125	112,865.125	113,538.581	4.17
<b>Titres OPCVM</b>	<b>93</b>	<b>9,515.760</b>	<b>9,330.783</b>	<b>0.34</b>

FCP BIAT - EPARGNE ACTIONS	93	9,515.760	9,330.783	0.34
----------------------------	----	-----------	-----------	------

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **112.280,194 Dinars** au 31.12.2007, contre **87.707,293 Dinars** au 31.12.2006 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2007	Montant au 31.12.2006
Dividendes	7.643,100	6.968,700
Revenus des obligations	9.627,416	4.761,600
Revenus des emprunts d'Etat	86.952,274	72.657,180
Revenus des autres valeurs	8.057,404	3.319,813
<b>Total</b>	<b>112.280,194</b>	<b>87.707,293</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007, à **551.151,626 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.07	% Actif net
BTC 52S-26/02/08	340	325,688.211	334,919.452	12.29
BTC 52S-08/04/08	49	46,752.922	47,997.272	1.76
BTC 52S-27/05/08	20	19,010.202	19,464.360	0.71
BTC 52S-24/06/08	36	34,552.592	35,002.207	1.28
BTC 52S-09/09/08	118	113,438.602	113,768.335	4.17
<b>Total</b>	<b>563</b>	<b>539,442.529</b>	<b>551,151.626</b>	<b>20.23</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2007, à **22.399,412 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 31.12.2007, à **1.075,270 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 31.12.2007, à **26.946,525 Dinars**, contre **20.184,221 Dinars** au 31.12.2006 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

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

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007, à **11.923,726 Dinars** contre **14.955,059 Dinars** au 31.12.2006. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

PASSIF	Montant au 31.12.2007	Montant au 31.12.2006
Opérateurs créditeurs	2.315,360	1.945,285
Autres créditeurs divers	9.608,366	13.009,774
<b>TOTAL</b>	<b>11.923,726</b>	<b>14.955,059</b>

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

Les mouvements sur le capital au 31.12.2007 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 : 19

#### Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1.307.000,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 13.070

#### Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 950.900,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 9.509

#### Capital au 31.12.2007 : 2.625.363,769 Dinars

- Montant en nominal : 2.394.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 231.063,769 Dinars
- Nombres de titres : 23.943
- Nombre d'actionnaires : 19

**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 et de rachat d'actions SICAV OPPORTUNITY. Le solde de ce poste au 31.12.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **99.859,297 Dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **-171,826 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **15,404 Dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 99.702,875 Dinars**

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

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
• Revenus des placements	5,625	5,085
• Charges de gestion	(1,125)	(0,990)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>4,500</b>	<b>4,095</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,329)	(0,466)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4,171</b>	<b>3,629</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,007)	0,354
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>4,164</b>	<b>3,983</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,007	(0,354)
• Report à nouveau	(0,000)	0,000
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,112)	2,633
• Plus ou moins values réalisées	0,937	1,067
• Frais de négociation	(0,021)	(0,036)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>4,975</b>	<b>7,293</b>

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

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	1,003%	0,998%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,293%	0,469%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	3,715%	3,655%

**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 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 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 annuelle de 0,3% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.