

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

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
Au 31 DECEMBRE 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 31 décembre 2008.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 décembre 2008 totalise...1.842.393,335

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 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 22 Janvier 2009

**Le Commissaire aux Comptes
Sleheddine ZAHAF**

	Montants en dinars	Montants en dinars
	31/12/2008	31/12/2007
ACTIF		
Portefeuille titres	1,349,319.685	2,183,980.789
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	273,559.302	392,057.237
Obligations et valeurs assimilées	198,721.600	227,006.400
Emprunts d'Etats	728,262.599	1,352,987.652
Autres Valeurs	148,776.184	211,929.500
Placements monétaires et disponibilités	499,993.280	551,934.311
Placements monétaires	499,212.885	551,151.626
Disponibilités	780.395	782.685
Créances d'exploitation	3,528.869	1,075.270
Autres créances d'exploitation	3,528.869	1,075.270
TOTAL ACTIF	1,852,841.834	2,736,990.370
PASSIF		
Opérateurs créditeurs	1,410.971	2,315.360
Autres créditeurs divers	9,037.528	9,608.366
TOTAL PASSIF	10,448.499	11,923.726
ACTIF NET	1,842,393.335	2,725,066.644
CAPITAL	1,780,477.971	2,625,363.769
SOMMES DISTRIBUABLES	61,915.364	99,702.875
Résultat distribuable de la période	86,572.250	99,859.297
Régularisation du résultat distribuable de la période	-24,659.894	-171.826
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3.008	15.404
ACTIF NET	1,842,393.335	2,725,066.644
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1,852,841.834	2,736,990.370

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/10/08 Au 31/12/08	Du 01/01/08 Au 31/12/08	Du 01/10/07 Au 31/12/07	Du 01/01/07 Au 31/12/07
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	9,045.092	99,751.815	27,605.667	112,280.194
Dividendes	0.000	18,328.670	0.000	7,643.100
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3,095.200	12,491.200	3,600.000	9,627.416
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	4,147.784	60,565.786	21,525.190	86,952.274
Revenus des autres valeurs	1,802.108	8,366.159	2,480.477	8,057.404
Revenus des placements monétaires	5,045.388	22,271.965	5,936.065	22,399.412
Revenus des Bons du Trésor	277.404	17,503.981	5,936.065	22,399.412
Revenus des Certificats de Dépôts	4,767.984	4,767.984	0.000	0.000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	14,090.480	122,023.780	33,541.732	134,679.606
Charges de gestion des placements	-4,182.085	-24,798.604	-6,997.220	-26,946.525
REVENUS NET DES PLACEMENTS	9,908.395	97,225.176	26,544.512	107,733.081
Autres charges d'exploitation	-3,885.720	-10,652.926	-1,659.072	-7,873.784
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	6,022.675	86,572.250	28,203.584	99,859.297
Régularisation du résultat d'exploitation	-17,825.381	-24,659.894	-386.815	-171.826
Report à nouveau	-0.966	3.008	-0.064	15.404
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	-11,803.672	61,915.364	27,816.705	99,702.875
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	17,825.381	24,659.894	386.815	171.826
Report à nouveau (annulation)	0.966	-3.008	0.064	-15.404
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-20,517.384	13,966.542	9,331.017	-2,687.059
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-87,934.729	-77,132.529	0.000	22,432.029
Frais de négociation	-296.582	-367.741	-12.003	-496.587
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-102,726.020	23,038.522	37,522.598	119,107.680

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE DU 01-01-2008 AU 31-12-2008 (en dinars)

DESIGNATION	Du 01/10/08 Au 31/12/08	Du 01/01/08 Au 31/12/08	Du 01/10/07 Au 31/12/07	Du 01/01/07 Au 31/12/07
VARIATION DE L'ACTIF NET				
RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	-102,726.020	23,038.522	37,522.598	119,107.680
a- Résultat d'exploitation	6,022.675	86,572.250	28,203.584	99,859.297
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-20,517.384	13,966.542	9,331.017	-2,687.059
c- plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-87,934.729	-77,132.529	0.000	22,432.029
d- Frais de négociation de titres	-296.582	-367.741	-12.003	-496.587
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0.000	-91,866.168	0.000	-106,839.992
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-650,440.512	-813,845.663	-11,256.346	416,471.714
a - Souscriptions	570,413.016	1,272,277.723	91,539.289	1,475,985.131
- Capital (Souscriptions)	528,100.000	1,149,400.000	81,200.000	1,307,000.000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice (S)	23,642.866	91,747.457	7,615.646	123,028.377
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos (S)	0.928	3,762.119	0.524	32,828.330
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (S)	18,669.222	27,368.147	2,723.119	13,128.424
b - Rachats	-1,220,853.528	-2,086,123.386	-102,795.635	-1,059,513.417
- Capital (Rachats)	-1,074,600.000	-1,837,000.000	-91,100.000	-950,900.000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice (R)	-109,757.029	-185,499.528	-8,585.114	-88,145.612
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos (R)	-1.896	-11,595.817	-0.587	-7,167.555
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (R)	-36,494.603	-52,028.041	-3,109.934	-13,300.250
VARIATION DE L'ACTIF NET	-753,166.532	-882,673.309	26,266.252	428,739.402
ACTIF NET				
a- en début de période	2,595,559.867	2,725,066.644	2,698,800.392	2,296,327.242
b- en fin de période	1,842,393.335	1,842,393.335	2,725,066.644	2,725,066.644
NOMBRE D ACTIONS				
a- en début de période	22,532	23,943	24,042	20,382
b- en fin de période	17,067	17,067	23,943	23,943
VALEUR LIQUIDATIVE				
a- en début de période	115.194	113.814	112.253	112.664
b- en fin de période	107.950	107.950	113.814	113.814
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-25.15%	-1.49%	5.52%	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 31.12.2008

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2008 sont établis 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 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 31.12.2008 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	NOMBRE DE TITRES	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2008	% DE L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	18.510	208.616,269	273.559,302	14,848
ADWYA	599	1,377.700	3.709,607	0,201
ALKIMIA	241	8,844.700	6.569,660	0,357
ASSAD	150	1.171,500	1.391,400	0,076
ATTIJARI BANK	485	3,681.150	6.659,535	0,361
BIAT	3.213	117.776,979	119.407,932	6,481
BNA	150	1.350,000	1.326,150	0,072
BTE (ADP)	2.100	40,320.000	65.562,000	3,559
CIL	2.500	9.830,040	43.505,000	2,361
SITS	4.750	9.615,000	9.804,000	0,532
TPR	1.711	6.664,260	8.089,608	0,439
DA CIL (1/5)	2.500	7.925,000	7.500,000	0,407
DA TPR (11/149)	111	59,940	34,410	0,002
Emprunts de Sociétés	2.000	192.000,000	198.721,600	10,786
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	192.000,000	198.721,600	10,786
Emprunts d'Etat	690	712.726,000	728.262,599	39,529
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	17	17.246,500	17.901,535	0,972
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	168	170.856,000	172.720,294	9,375
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	504	523.577,200	536.551,401	29,123
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.089,369	0,059
Autres Valeurs	250	147.895,250	148.776,184	8,075
Parts de FCC	250	147.895,250	148.776,184	8,075
FCC BIAT - CREDIMMO 1	125	61.762,875	62.130,764	3,372
FCC BIAT - CREDIMMO 2	125	86.132,375	86.645,420	4,703

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 99.751,815 Dinars au 31.12.2008, contre 112.280,194 Dinars au 31.12.2007 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Dividendes	18.328,670	7.643,100
Revenus des obligations	12.491,200	9.627,416
Revenus des Emprunts d'Etat	60.565,786	86.952,274
Revenus des autres valeurs	8.366,159	8.057,404
Total	99.751,815	112.280,194

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2008, à 449.212,885 Dinars, représentant dans sa totalité des placements en Certificats de Dépôt et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.08	% Actif net
CDP 100J-15/01/2009	1	494.444,901	499.212,885	27,096
Total	1	494.444,901	499.212,885	27,096

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2008, à **22.271,965 Dinars**, contre **22.399,412 Dinars** au 31.12.2007 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Revenus des Bons du Trésor	17.503,981	22.399,412
Revenus des Certificats de Dépôt	4.767,984	0,000
Total	22.271,965	22.399,412

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2008, à 3.528,869 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 31.12.2008, à 24.798,604 Dinars, contre 26.946,525 Dinars au 31.12.2007 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2008, à 10.448,499 Dinars contre 11.923,726 Dinars au 31.12.2007. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
PA1	Opérateurs créditeurs	1.410,971	2.315,360
PA2	Autres créditeurs divers	9.037,528	9.608,366
TOTAL		10.448,499	11.923,726

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2008 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 : 1.149.400,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 11.494

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1.837.000,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 18.370

Capital au 31.12.2008	: 1.780.477,971 Dinars
• Montant en nominal	: 1.706.700,000 Dinars
• Sommes non distribuables	: 73.777,971 Dinars
• Nombres de titres	: 17.067
• Nombre d'actionnaires	: 17

CP2- 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 31.12.2008 se détaille ainsi :

• Résultat distribuable de la période	: 86.572,250 Dinars
• Régularisation du résultat de la période	:-24.659,894 Dinars
• Report à Nouveau	: 3,008 Dinars

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 61.915,364 Dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
• Revenus des placements	7,149	5,625
• Charges de gestion	(1,453)	(1,125)
• Revenu net des placements	5,696	4,500
• Autres charges d'exploitation	(0,624)	(0,329)
• Résultat d'exploitation	5,072	4,171
• Régularisation du résultat d'exploitation	(1,445)	(0,007)
SOMMES DISTRIBUTABLES	3,627	4,164
• Régularisation du résultat d'exploitation	1,445	0,007
• Variation des plus ou moins potentielles	0,818	(0,112)
• Plus ou moins values réalisées	(4,519)	0,937
• Frais de négociation	(0,022)	(0,021)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	1,349	4,975

4-2 Ratios de gestion des placements :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,997%	1,003%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,428%	0,293%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,480%	3,715%

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.

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.