

**SICAV OPPORTUNITY**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

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 juin 2003.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 juin 2003.  
 Totalise (Dinars).....1 023 907,013

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 et de présentation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint au 31 mars 2003 reflète correctement la situation de votre société.

**Fait à Tunis, le 24 juillet 2003**

**Le Commissaire aux Comptes Sleheddine ZAHAF**

<b>*SICAV OPPORTUNITY*</b>			
<b>BILANS COMPARES</b>	<b>30/06/2003</b>	<b>30/06/2002</b>	<b>30/12/2002</b>
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
<b>ACTIF</b>	<b>30/06/2003</b>	<b>30/06/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
Portefeuille titres	764 524,525	1 032 814,380	640 230,986
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	130 437,200	173 797,440	155 086,000
Obligations et valeurs assimilées	185 756,998	101 906,400	206 068,838
Emprunts d'Etats	448 330,327	757 110,540	279 076,148
Placements monétaires et disponibilités	269 315,388	1 077,710	406 518,149
Placements monétaires	268 251,596	0,000	406 236,694
Disponibilités	1 063,792	1 077,710	281,455
Créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
Dividendes à recevoir	0,000	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 033 839,913</b>	<b>1 033 892,090</b>	<b>1 046 749,135</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	9 932,900	4 542,709	8 726,815
Autres créditeurs divers	0,000	0,000	0,000
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>9 932,900</b>	<b>4 542,709</b>	<b>8 726,815</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 023 907,013</b>	<b>1 029 349,381</b>	<b>1 038 022,320</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>1 000 224,921</b>	<b>1 009 289,164</b>	<b>1 005 520,476</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>23 682,092</b>	<b>20 060,217</b>	<b>32 501,844</b>
Résultat distribuable de la période	22 907,345	19 463,603	30 921,118
Régularisation du résultat de la période	774,747	595,843	1 579,947
Report à Nouveau	0,000	0,771	0,779
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 023 907,013</b>	<b>1 029 349,381</b>	<b>1 038 022,320</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 033 839,913</b>	<b>1 033 892,090</b>	<b>1 046 749,135</b>

**SICAV OPPORTUNITY  
ETAT DE RESULTAT**

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	Du 01/01/03 Au 30/06/03	Du 01/04/03 Au 30/06/03	Du 01/01/02 Au 30/06/02	Du 1/04/02 Au 30/06/02	31/12/2002
Montants en Dinars					
Revenus du portefeuille titres	25 704,822	18 967,663	29 542,886	19 675,117	49 802,802
Dividendes	11 450,000	11 450,000	8 392,500	8 392,500	8 792,500
Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 432,160	2 641,440	1 906,400	1 906,400	5 986,648
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	8 822,662	4 876,223	19 243,986	9 376,217	35 023,654
Revenus des placements monétaires	7 188,397	2 959,085	0,000	0,000	2 547,326
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>32 893,219</b>	<b>21 926,748</b>	<b>29 542,886</b>	<b>19 675,117</b>	<b>52 350,128</b>
Charges de gestion des placements	4 714,426	2 251,640	4 799,344	2 505,666	9 749,684
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>28 178,793</b>	<b>19 675,108</b>	<b>24 743,542</b>	<b>17 169,451</b>	<b>42 600,444</b>
Autres charges d'exploitation	5 271,448	2 825,167	5 279,939	2 850,568	11 679,326
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>22 907,345</b>	<b>16 849,941</b>	<b>19 463,603</b>	<b>14 318,883</b>	<b>30 921,118</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	774,747	2 413,618	595,843	509,875	1 579,947
Report à nouveau	1,494	1,494	0,771	0,771	0,779
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>23 683,586</b>	<b>19 265,053</b>	<b>20 060,217</b>	<b>14 829,529</b>	<b>32 501,844</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-774,747	-2 413,618	-595,843	-509,875	-1 579,947
Report à nouveau (annulation)	-1,494	-1,494	-0,771	-0,771	-0,779
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-27 231,639	8 310,200	-11 208,419	-10 258,000	-21 702,339
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	23 533,339	1 831,000	5 720,559	-3 424,600	2 052,559
Frais de négociation	-28,404	-28,404	-364,281	-41,873	-504,650
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>19 180,641</b>	<b>26 962,737</b>	<b>13 611,462</b>	<b>594,410</b>	<b>10 766,688</b>

**SICAV OPPORTUNITY  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

DESIGNATION	Du 1/1/03 Au 30/06/03	Du 1/04/03 Au 30/06/03	Du 01/01/02 Au 30/06/02	Du 01/04/02 Au 30/06/02	31/12/2002
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>19 180,641</b>	<b>26 962,737</b>	<b>13 611,462</b>	<b>594,410</b>	<b>10 766,188</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	22 907,345	16 849,941	19 463,603	14 318,883	30 921,118
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	23 533,339	1 831,000	5 720,559	-3 424,600	2 052,059
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-27 231,639	8 310,200	-11 208,419	-10 258,000	-21 702,339
d- Frais de négociation de titres	-28,404	-28,404	-364,281	-41,873	-504,650
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>24 063,331</b>	<b>24 063,331</b>	<b>15 600,478</b>	<b>15 600,478</b>	<b>15 600,478</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-9 232,617</b>	<b>286 077,869</b>	<b>453 620,953</b>	<b>12 828,131</b>	<b>465 139,166</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>391 313,884</b>	<b>356 985,800</b>	<b>957 609,600</b>	<b>202 210,152</b>	<b>1 170 072,106</b>
- Capital	386 800,000	386 800,000	911 500,000	180 600,000	1 120 300,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	1 197,057	-5 416,413	11 905,586	254,479	11 809,946
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	3 400,340	-24 314,274	21 216,443	20 631,710	27 714,614
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-83,513	-83,513	12 987,571	723,963	10 247,546
<b>b - Rachats</b>	<b>400 546,501</b>	<b>70 907,931</b>	<b>503 988,647</b>	<b>189 382,021</b>	<b>314 606,626</b>
- Capital	395 900,000	104 100,000	472 300,000	167 800,000	669 100,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	9 634,077	-6 291,164	5 348,033	493,568	5 251,885
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	2 625,593	-26 727,892	20 620,600	20 121,835	26 134,667
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-7 613,169	-173,013	5 720,014	966,618	4 446,388
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-14 115,307</b>	<b>288 977,275</b>	<b>451 631,937</b>	<b>-2 177,937</b>	<b>460 304,876</b>
<b>ACTIF NET</b>					
a- en début de période	1 038 022,320	577 717,444	577 717,444	1 031 527,318	577 717,444
b- en fin de période	1 023 907,013	1 029 349,381	1 029 349,381	1 029 349,381	1 038 022,320
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>					
a- en début de période	10 185	7 267	5 673	9 937	5 673
b- en fin de période	10 094	10 094	10 065	10 065	10 185
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>101,437</b>	<b>101,437</b>	<b>102,270</b>	<b>102,270</b>	<b>101,916*</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>5,36%</b>	<b>13,83%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,64%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01/01/2003 AU 30/06/2003

### 1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2003 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 30.06.2003 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 :

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

DISIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2003	% de L'ACTIF NET
<b>Actions et valeurs assimilées</b>			<b>141.246,500</b>	
Actions BTEI (ADP)	1.100	21.020,000	21.342,200	2,08%
Actions BIAT	5.000	108.589,920	89.000,000	8,69%
Actions BNA	1.000	14.668,919	9.943,000	0,97%
Actions I.C.F	300	13.390,000	10.152,000	0,99%
<b>Emprunts de Sociétés</b>				
CIL2002/1	1.000	80.000,000	81.548,800	7,96%
GL2001/2	1.000	101.216,438	104.208,198	10,18%
<b>Emprunts d'Etat</b>				
BTA	420	418.697,200	448.330,327	43,79%
BTC à court terme	275	263.150,424	268.251,596	26,20%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **25.704,822 dinars** au 30.06.2003.

REVENUS	MONTANT au 31.06.2002	MONTANT au 31.06.2003
Dividendes	8.392,500	11.450,000
Revenus des obligations	1.906,400	5.432,160
Revenus des Emprunts d'état	19.243,986	8.822,662

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

Les mouvements sur le capital au 30.06.2003 se détaillent comme suit :

#### Capital initial au 01.01.2003 (en nominal)

- Montant : 1.018.500,000 dinars
- Nombre de titres : 10.185
- Nombre d'actionnaires : 29

#### Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 386.800,000 dinars
- Nombre de titres émis : 3.868

#### Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 395.900,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 3.959

#### Capital au 30.06.2003 : **1.000.223,427 dinars**

- Montant en nominal : 1.009.400,000 dinars
- Sommes non distribuables : -9.176,573 dinars
- Nombres de titres : 10.094
- Nombre d'actionnaires : 13

### **3-4 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 30.06.2003 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **22.907,345 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **774,747 dinars**
- **Report à nouveau de l'exercice 2002** : **1,494 dinars**

**SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 23.683,586 dinars**

## **4. AUTRES INFORMATIONS :**

### **4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2003</u>	<u>30.06.2002</u>
• Revenus des placements	3,259	2,935
• Charges de gestion	(0,467)	(0,476)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>2,792</b>	<b>2,459</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,522)	(0,525)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,269</b>	<b>1,934</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,077	(0,059)
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>	<b>2,346</b>	<b>1,993</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,077)	0,059
• Variation des plus ou moins potentielles	(2,698)	(1,114)
• Plus ou moins values réalisées	2,331	0,568
• Frais de négociation	(0,003)	(0,036)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1,900</b>	<b>1,352</b>

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

	<u>30/06/2003</u>	<u>30/06/2002</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,500%	0,500%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,554%	0,100%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	2,489%	2,146%

**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<sup>er</sup> Avril 2003.

Celle-ci est 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 promotionnelle.

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.