

**SICAV OPPORTUNITY
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE
AU 30 juin 2004**

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 2004.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 30 juin 2004.

Totalise (Dinars) 994.560,662

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 arrêtés au 30 juin 2004 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, 28 juillet 2004

**Le Commissaire aux comptes
SLEHEDDINE ZAHAF**

BILANS COMPARÉS	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Montants en dinars			
ACTIF	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Portefeuille titres	803 300,821	764 524,525	842 305,544
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	154 212,200	130 437,200	141 917,000
Obligations et valeurs assimilées	164 020,800	185 756,998	183 596,800
Emprunts d'Etats	485 067,821	448 330,327	516 791,744
Placements monétaires et disponibilités	199 690,791	269 315,388	210 039,969
Placements monétaires	198 844,725	268 251,596	210 003,128
Disponibilités	846,066	1 063,792	36,841
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
TOTAL ACTIF	1 002 991,612	1 033 839,913	1 052 345,513
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	7 450,000	9 932,900	11 697,311
Autres créditeurs divers	980,950	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	8 430,950	9 932,900	11 697,311
ACTIF NET	994 560,662	1 023 907,013	1 040 648,202
CAPITAL	968 216,051	1 000 224,921	1 001 836,411
SOMMES DISTRIBUABLES	26 344,611	23 682,092	38 811,791
Résultat distribuable de la période	26 652,821	22 907,345	37 717,994
Régularisation du résultat de la période	-314,759	774,747	1 092,299
Report à Nouveau	6,549	0,000	1,498
ACTIF NET	994 560,662	1 023 907,013	1 040 648,202
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 002 991,612	1 033 839,913	1 052 345,513

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/04 Au 30/06/04	Du 01/04/04 Au 30/06/04	Du 01/01/03 Au 30/06/03	Du 01/04/03 Au 30/06/03	31/12/2003
Montants en Dinars					
Revenus du portefeuille titres	31 787,050	21 394,630	25 704,822	18 967,663	45 122,510
Dividendes	12 030,000	11 430,000	11 450,000	11 450,000	11 450,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 584,000	2 234,400	5 432,160	2 641,440	10 488,400
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	15 173,050	7 730,230	8 822,662	4 876,223	23 184,110
Revenus des placements monétaires	4 181,825	2 081,737	7 188,397	2 959,085	12 486,210
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	35 968,875	23 476,367	32 893,219	21 926,748	57 608,720
Charges de gestion des placements	5 014,592	2 487,774	4 714,426	2 251,640	9 718,831
REVENUS NET DES PLACEMENTS	30 954,283	20 988,593	28 178,793	19 675,108	47 889,889
Autres charges d'exploitation	4 301,462	2 198,779	5 271,448	2 825,167	10 171,895
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	26 652,821	18 789,814	22 907,345	16 849,941	37 717,994
Régularisation du résultat d'exploitation	-314,759	-46,206	774,747	2 413,618	1 092,299
Report à nouveau	6,549	6,549	1,494	1,494	1,498
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	26 344,611	18 750,157	23 683,586	19 265,053	38 811,791
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	314,759	46,206	-774,747	-2 413,618	-1 092,299
Report à nouveau (annulation)	-6,549	-6,549	-1,494	-1,494	-1,498
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-5 255,000	-5 358,200	-27 231,639	8 310,200	-20 382,920
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	10 514,900	411,200	23 533,339	1 831,000	17 375,782
Frais de négociation	-346,678	-96,501	-28,404	-28,404	-68,391
RESULTAT NET DE LA PERIODE	31 566,043	13 746,313	19 180,641	26 962,737	34 642,465

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2004 AU 30-06-2004**

DESIGNATION	Du 1/01/04 Au 30/06/04	Du 1/04/04 Au 30/06/04	Du 1/01/03 Au 30/06/03	Du 1/04/03 Au 30/06/03	31/12/2003
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	31 566,043 TND	13 746,313 TND	19 180,641 TND	26 962,737 TND	34 642,465 TND
a- Résultat d'exploitation	26 652,821	18 789,814	22 907,345	16 849,941	37 717,994
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	10 514,900	411,200	23 533,339	1 831,000	17 375,782
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-5 255,000	-5 358,200	-27 231,639	8 310,200	-20 382,920
d- Frais de négociation de titres	-346,678	-96,501	-28,404	-28,404	-68,391
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	36 142,792	36 142,792	24 063,331	24 063,331	24 063,331
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-41 510,791	30 328,408	-9 232,617	286 077,869	-7 953,252
a - Souscriptions	89 823,303	71 481,969	391 313,884	356 985,800	878 991,310
- Capital	88 400,000	80 000,000	386 800,000	386 800,000	864 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	338,803	-9 613,172	1 197,057	-5 416,413	1 197,066
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	967,481	923,252	3 400,340	-24 314,274	18 361,461
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	117,019	171,889	-83,513	-83,513	-4 767,217
b - Rachats	131 334,094	41 153,561	400 546,501	70 907,931	886 944,562
- Capital	127 800,000	50 000,000	395 900,000	104 100,000	871 100,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	2 984,408	-9 634,602	9 634,077	-6 291,164	9 634,077
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	1 282,240	969,458	2 625,593	-26 727,892	17 269,162
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-732,554	-181,295	-7 613,169	-173,013	-11 058,677
VARIATION DE L'ACTIF NET	-46 087,540	7 931,929	-14 115,307	288 977,275	2 625,882
ACTIF NET					
a- en début de période	1 040 648,202	986 628,733	1 038 022,320	577 717,444	1 038 022,320
b- en fin de période	994 560,662	994 560,662	1 023 907,013	1 029 349,381	1 040 648,202
NOMBRE D' ACTIONS					
a- en début de période	10 116	9 422	10 185	7 267	10 185
b- en fin de période	9 722	9 722	10 094	10 094	10 116
VALEUR LIQUIDATIVE	102,300	102,300	101,437	101,437	102,871*
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	6,35%	5,43%	5,36%	13,83%	4,07%

* Dividende distribué au titre de l'exercice 2002, soit TND 3,191

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01/01/2004 AU 30/06/2004**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2004 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 30.06.2004 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 :

	N ^{BRE} DE	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU	% de L'ACTIF
Actions et valeurs assimilées				
Actions BTEI (ADP)	2.100	40.320,000	43.232,700	4,35%
Actions BIAT	3.300	65.983,200	60.720,000	6,11%
Actions BT	200	10.500,000	11.740,000	1,18%
Actions I.C.F	300	13.390,000	9.600,000	0,97%
Actions SOTETEL	200	8.900,000	8.677,000	0,87%
Actions SOTRAPIL	500	7.524,000	6.753,500	0,68%
Actions SPDIT	500	12.850,000	13.489,000	1,36%
Emprunts de Sociétés				
CIL2002/1	1.000	60.000,000	61.020,800	6,14%
GL2001/2	1.000	100.000,000	103.000,000	10,36%
Emprunts d'Etat				
BTA	650	455.995,200	485.067,821	48,77%

3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres Les revenus du portefeuille titres totalisent **31.787,050 dinars** au 30.06.2004.

REVENUS	MONTANT au 31.06.2003	MONTANT au 30.06.2004
Dividendes	11.450,000	12.030,000
Revenus des obligations	5.432,160	4.584,000
Revenus des Emprunts d'état	8.822,662	15.173,050

3-3 Note sur les placements monétaires : Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2004 à **198.844,725 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 30.06.2004	% Actif Net
Bons du Trésor à CT	1.047	196.847,230	198.844,725	19,99%

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires : Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2004 à **4.181,825 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

3-5 Note sur le capital : Les mouvements sur le capital au 30.06.2004 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2004 (en nominal)

- Montant : 1.011.600,000 dinars
- Nombre de titres : 10.116
- Nombre d'actionnaires : 12

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 88.400,000 dinars
- Nombre de titres émis : 884

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 127.800,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 1.278

Capital au 30.06.2004

- Montant en nominal : 968.216,051 dinars
- Sommes non distribuables : -3.983,949 dinars
- Nombres de titres : 9.722
- Nombre d'actionnaires : 12

3-6 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 30.06.2004 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 26.652,821 dinars
- Régularisation du résultat de la période : -314,759 dinars
- Report à nouveau de l'exercice 2003 : 6,549 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 26.344,611 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2004</u>	<u>30.06.2003</u>
• Revenus des placements	3,700	3,259
• Charges de gestion	0,516	(0,467)
• Revenu net des placements	3,184	2,792
• Autres charges d'exploitation	(0,442)	(0,522)
• Résultat d'exploitation	2,741	2,269
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,032)	0,077
• Report à nouveau	0,001	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	2,710	2,346
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,032	(0,077)
• Report à nouveau	(0,001)	0,000
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,540)	(2,698)
• Plus ou moins values réalisées	1,082	2,331
• Frais de négociation	(0,036)	(0,003)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	3,247	1,900

4-2 Ratios de gestion des placements

<u>30/06/2004</u>	<u>30/06/2003</u>	
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,499%	0,500%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,428%	0,554%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	2,650%	2,489%

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 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.