

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

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**  
**Au 31 mars 2007**

\_/)/\_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 mars 2007.

L'actif net de la société SICAV OPPORTUNITY au 31 mars totalise..... 3.162.912,620

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 31mars 2007 reflète correctement la situation de votre société.

**Fait à Tunis, le 24 avril 2007**  
**Le Commissaire aux Comptes**  
**Sleheddine ZAHAF**

<b>BILANS COMPARES</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
	<b>Montants en dinars</b>	<b>Montants en dinars</b>	<b>Montants en dinars</b>
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
Portefeuille titres	2 530 321,241	1 335 481,483	1 824 029,159
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	372 372,500	307 159,450	320 308,190
Obligations et valeurs assimilées	40 592,000	80 985,600	60 856,800
Emprunts d'Etats	2 009 410,857	947 336,433	1 329 378,356
Autres Valeurs	107 945,884	0,000	113 485,813
Placements monétaires et disponibilités	634 942,916	337 278,565	459 789,003
Placements monétaires	634 489,921	336 461,499	459 208,671
Disponibilités	452,995	817,066	580,332
Créances d'exploitation	11 527,643	5 979,084	27 464,139
Autres créances d'exploitation	11 527,643	5 979,084	27 464,139
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 176 791,800</b>	<b>1 678 739,132</b>	<b>2 311 282,301</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	2 745,091	1 946,736	14 501,872
Autres créditeurs divers	11 134,089	14 621,156	453,187
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>13 879,180</b>	<b>16 567,892</b>	<b>14 955,059</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>3 162 912,620</b>	<b>1 662 171,240</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>3 028 770,558</b>	<b>1 590 981,361</b>	<b>2 215 132,622</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>134 142,062</b>	<b>71 189,879</b>	<b>81 194,620</b>
Résultat d'exploitation de la période	19 805,985	11 887,823	73 960,636
Régularisation du résultat d'exploitation de la période	4 032,974	212,456	7 217,507
Résultat distribuable de l'exercice clos	81 194,620	54 586,702	0,000
Régul. du résultat distribuable de l'exercice clos	29 108,483	4 502,898	0,000
Report à Nouveau	0,000	0,000	16,477
<b>ACTIF NET</b>	<b>3 162 912,620</b>	<b>1 662 171,240</b>	<b>2 296 327,242</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>3 176 791,800</b>	<b>1 678 739,132</b>	<b>2 311 282,301</b>

ETATS DE RESULTAT COMPARES	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>23 924,182</b>	<b>15 170,226</b>	<b>87 707,293</b>
Dividendes	0,000	0,000	6 968,700
Revenus des obligations et valeurs assimilées	750,200	1 290,400	4 761,600
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	21 889,286	13 879,826	72 657,180
Revenus des Autres Valeurs	1 284,696	0,000	3 319,813
Revenus des placements monétaires	5 137,051	3 048,142	15 926,542
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>29 061,233</b>	<b>18 218,368</b>	<b>103 633,835</b>
Charges de gestion des placements	6 365,985	3 968,219	20 184,221
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>22 695,248</b>	<b>14 250,149</b>	<b>83 449,614</b>
Autres charges d'exploitation	2 889,263	2 362,326	9 488,978
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>19 805,985</b>	<b>11 887,823</b>	<b>73 960,636</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	4 032,974	212,456	7 217,507
Report à nouveau	0,000	0,000	16,477
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>23 838,959</b>	<b>12 100,279</b>	<b>81 194,620</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-4 032,974	-212,456	-7 217,507
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-16,477
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	13 287,110	39 115,710	53 663,550
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-10,000	0,000	21 752,360
Frais de négociation	-52,635	-150,749	-735,739
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>33 030,460</b>	<b>50 852,784</b>	<b>148 640,807</b>

SICAV OPPORTUNITY			
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
DE LA PERIODE 01-01-2007 AU 31-03-2007			
DESIGNATION	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D EXPLOITATION</b>	<b>33 030,460</b>	<b>50 852,784</b>	<b>148 640,807</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
<b>a- Résultat d'exploitation</b>	<b>19 805,985</b>	<b>11 887,823</b>	<b>73 960,636</b>
<b>b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres</b>	<b>-10,000</b>	<b>0,000</b>	<b>21 752,360</b>
<b>c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>	<b>13 287,110</b>	<b>39 115,710</b>	<b>53 663,550</b>
<b>d- Frais de négociation de titres</b>	<b>-52,635</b>	<b>-150,749</b>	<b>-735,739</b>
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>121 081,030</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>833 554,918</b>	<b>121 272,884</b>	<b>778 721,893</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>940 088,213</b>	<b>1 541 375,125</b>	<b>4 615 727,716</b>
- Capital	824 000,000	1 244 900,000	4 041 500,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	32 825,223	91 410,309	120 752,915
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4 708,086	132 682,547	175 528,325
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	78 554,904	72 382,269	277 946,476
<b>b - Rachats</b>	<b>106 533,295</b>	<b>1 420 102,241</b>	<b>3 837 005,823</b>
- Capital	93 300,000	1 131 500,000	3 378 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	3 716,740	86 907,411	54 242,110
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	675,112	132 407,171	168 310,818
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	8 841,443	69 287,659	236 452,895
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>866 585,378</b>	<b>172 125,668</b>	<b>806 281,670</b>
<b>ACTIF NET</b>			
a- en début de période	2 296 327,242	1 490 045,572	1 490 045,572
b- en fin de période	3 162 912,620	1 662 171,240	2 296 327,242
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>			
a- en début de période	20 382	13 747	13 747
b- en fin de période	27 689	14 881	20 382
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>114,229</b>	<b>111,697</b>	<b>112,664</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>5,70%</b>	<b>12,37%</b>	<b>7,60%</b>

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

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

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2007 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**5. 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 31.03.2007 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 distribuée. 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.

**6. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :****3-1 Note sur le portefeuille titres :**

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2007	% de L'ACTIF NET
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>18.020</b>	<b>305.421,840</b>	<b>372.372,500</b>	<b>11,77%</b>
Actions ATTIJARI BANK	1.000	7.590,000	8.006,000	0,25%
Actions BIAT	5.000	178.418,600	194.500,000	6,15%
Actions BIATNS010107	1.670	48.864,200	50.601,000	1,60%
Actions BTE(ADP)	2.100	40.320,000	63.189,000	1,99%
Actions CIL	1.000	17.755,040	31.154,000	0,99%
Actions SITS	2.250	4.275,000	6.322,500	0,20%
Actions SOTRAPIL	500	7.524,000	17.898,000	0,57%
Actions DA SITS (1/9)	2.250	630,000	652,500	0,02%
Actions DS SITS (1/3)	2.250	45,000	49,500	0,00%
<b>Emprunts de Sociétés</b>	<b>1 000</b>	<b>40 000,000</b>	<b>40 592,000</b>	<b>1,28%</b>
GL 2001/2 (BBB)	1000	40 000,000	40.592,000	1,28%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>1.850</b>	<b>1.914.884,200</b>	<b>2.009.410,857</b>	<b>63,53%</b>
BTA 7% 09.02.05 – 09.02.15	170	174.743,000	176.047,110	5,57%
BTA 7,5% 14.04.04 – 14.04.14	1.286	1.343.469,000	1.417.669,442	44,82%
BTA 8,25% 09.07.02 – 09.07.14	394	396.672,200	415.694,305	13,14%
<b>Autres Valeurs</b>	<b>125</b>	<b>107.339,250</b>	<b>107.945,884</b>	<b>3,41%</b>
FCC – BIAT 3	125	107.339,250	107.945,884	3,41%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **23.924,182 dinars** au 31.03.2007; contre **15.170,226** au 31.03.2006 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2007	MONTANT au 31.03.2006
Dividendes	0,000	0,000
Revenus des obligations	750,200	1.290,400
Revenus des Emprunts d'état	21.889,286	13.879,826
Revenus des Autres Valeurs	1.284,696	0,000
<b>Total</b>	<b>23.924,182</b>	<b>15.170,226</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2007 à **634.489,921 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 31.03.07	% Actif net
<b>BTC 52 SEM ECH 10.04.07</b>	213	204.302,597	211.024,180	6,67%
<b>BTC 52 SEM ECH 09.05.07</b>	24	23.749,860	23.846,533	0,75%
<b>BTC 52 SEM ECH 12.06.07</b>	196	188.312,036	192.888,586	6,09%
<b>BTC 52 SEM ECH 31.07.07</b>	35	33.747,171	34.282,895	1,08%
<b>BTC 52 SEM ECH 11.09.07</b>	85	81.696,607	82.824,928	2,62%
<b>BTC 52 SEM ECH 11.12.07</b>	93	89.451,747	89.622,799	2,83%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2007 à **5.137,051 dinars** contre **3.048,142 dinars** au 31.03.2006 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 31.03.2007 à **11.527,643 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable et les sommes à l'encaissement.

### **3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2007 à **6.365,985 dinars** contre **3.968,219 dinars** au 31.03.2006 et représentant la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

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

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2007 à **13.879,180 dinars** contre **16.567,892 dinars** au 31.03.2006. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.03.2007	Montant au 31.03.2006
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>2.745,091</b>	<b>1.946,736</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>11.134,089</b>	<b>14.621,156</b>
<b>Total</b>	<b>13.879,180</b>	<b>16.567,892</b>

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

Les mouvements sur le capital au 31.03.2007 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 : 824.000,000 dinars
- Nombre de titres émis : 8.240

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 93.300,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 933

Capital au 31.03.2007 : 3.028.770,558 dinars

- Montant en nominal : 2.768.900,000 dinars
- Sommes non distribuables : 259.870,558 dinars
- Nombres de titres : 27.689
- Nombre d'actionnaires : 23

### **3-9 Note sur les sommes distribuables de la période :**

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 31.03.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **19.805,985 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **4.032,974 dinars**
- **Sommes Distribuables des exercices antérieures** : **110.303,103 dinars**
- **Report à nouveau de l'exercice 2006** : **0,000 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 134.142,062 dinars**

## **7. AUTRES INFORMATIONS :**

### **4-1 Données par action :**

Données par action

31.03.2007

31.03.2006

• Revenus des placements	1,050	1,224
• Charges de gestion	(0,230)	(0,267)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>0,820</b>	<b>0,957</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,104)	(0,159)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,715</b>	<b>0,798</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,146	0,014
• Report à nouveau	0,000	0,000

**SOMMES DISTRIBUABLES** **0,861** **0,812**

• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,146)	(0,014)
• Report à nouveau	0,000	0,000
• Variation des plus ou moins values potentielles	0,480	2,629
• Plus ou moins values réalisées	0,000	0,000
• Frais de négociation	(0,002)	(0,010)

**RESULTAT NET DE LA PERIODE** **1,193** **3,417**

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

31/03/2007

31/03/2006

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,283%	0,246%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,128%	0,146%
• Résultat distribuable de la période/actif net moyen :	0,880%	0,736%

**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.