

Situation trimestrielle de SICAV BH PLACEMENT
arrêtée au 31/03/2005

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIARES DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 MARS 2005

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers intermédiaires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2005.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Contrairement aux méthodes comptables adoptées par la SICAV, les actions UIB nouvellement souscrites ont été prises en compte à l'actif en date du 8 mars 2005 exclusivement pour la valeur des droits préférentiels de souscription attachés aux actions anciennes détenues. Le montant de la souscription à titre réductible y afférente n'a pas été intégré à la valeur historique des actions, ce qui a eu pour effet de surestimer l'actif net de la SICAV au 31 mars 2005 d'un montant de 6 660 dinars et la valeur liquidative de 61 millimes. Il est à noter que la société a procédé à la correction de cette situation en date du 25 avril 2005.

Sous réserve de ce qui précède et sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2005, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons les observations suivantes :

- Bien qu'au courant du trimestre des valeurs du portefeuille n'ont pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la société n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables. Cette décote a été pratiquée à la clôture du trimestre.
- Les actions détenues sur la Tunis Ré ont représenté au courant du premier trimestre 2005 un taux dépassant celui de 10% des actifs de la société fixé par la réglementation en vigueur comme taux maximum d'emploi des actifs dans des valeurs émises par une même société.

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

BILAN
au 31 mars 2005
(unité: TND)

<u>ACTIF</u>		31/03/2005	31/03/2004	31/12/2004
	Notes			
AC 1 Portefeuille-titres	3-1	3 339 756	3 155 143	3 238 798
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 236 807	2 792 586	3 137 329
b- Obligations et valeurs assimilées		102 949	362 557	101 469
c- Autres valeurs				
AC 2 Placements monétaires et disponibilités		637 098	732 539	785 760
a- Placements monétaires		499 650	499 551	499 650
b- Disponibilités		137 448	232 988	286 110
AC 3 Créances d'exploitation		6 660	280 000	6 660
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		6 660	280 000	6 660
TOTAL ACTIF		3 983 514	4 167 682	4 031 218
<u>PASSIF</u>				
PA 1 Opérateurs créditeurs	3-2	4 426	24 003	5 525
PA 2 Autres créditeurs divers	3-3	287 749	298 025	286 554
TOTAL PASSIF		292 175	322 028	292 079
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 Capital	3-4	3 372 360	3 591 548	3 441 015
CP 2 Sommes distribuables		318 979	254 106	298 123
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		288 799	232 465	152 741
b- Sommes distribuables de l'exercice		30 180	21 641	145 382
ACTIF NET	3-5	3 691 339	3 845 654	3 739 139
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 983 514	4 167 682	4 031 218

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 31 mars 2005
(Unité en TND)

	<i>Notes</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2005</i> <i>au</i> <i>31/03/2005</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2004</i> <i>au</i> <i>31/03/2004</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2004</i> <i>au</i> <i>31/12/2004</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	4-1	33 490	29 178	187 165
a- Dividendes		32 010	23 777	169 103
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 480	5 401	18 062
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	4 494	50	13 627
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		37 984	29 228	200 792
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	4 426	4 464	19 584
REVENU NET DES PLACEMENTS		33 558	24 764	181 208
<u>PR 3 - Autres produits</u>		1 212	2 153	11 944
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	4 687	5 403	21 295
RESULTAT D'EXPLOITATION		30 083	21 514	171 858
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		97	127	-26 475
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		30 180	21 641	145 382
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-97	-127	26 475
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		-100 521	266 685	427 354
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-30 751	-84 821
* Frais de négociation		-	-135	-289
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-70 438	257 313	514 102

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2005
(Unité en TND)

	<i>Période</i> <i>du 01/01/2005</i> <i>au</i> <i>31/03/2005</i>	<i>Période</i> <i>du 01/01/2004</i> <i>au</i> <i>31/03/2004</i>	<i>Période</i> <i>du 01/01/2004</i> <i>au</i> <i>31/12/2004</i>
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a- Résultat d'exploitation	30 083	21 514	171 858
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	-100 521	266 685	427 354
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-30 751	-84 821
d- Frais de négociation des titres	-	-135	-289
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	-280 131
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>			
a- Souscriptions	22 638	35 315	963 069
* Capital	67 100	105 000	2 826 000
* Régularisation des sommes non distribuables	-35 235	-72 000	-1 919 818
* Régularisation des sommes distribuables	-9 227	2 315	56 887
* Droits d'entrée	-	-	-
b- Rachats	-	42 368	1 053 295
* Capital	-	128 000	3 125 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-	-88 296	-1 955 837
* Régularisation des sommes distribuables	-	2 664	-116 568
* Droits de sortie	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	-47 800	250 260	143 745
AN 4 - Actif net			
a- En début de période	3 739 139	3 595 394	3 595 394
b- En fin de période	3 691 339	3 845 654	3 739 139
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a- En début de période	109 520	112 517	112 517
b- En fin de période	110 191	112 287	109 520
VALEUR LIQUIDATIVE	33,499	34,248	34,141
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-	-	13,32%

Notes aux états financiers intermédiaires (les chiffres sont exprimés en dinars)

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers intermédiaires

Les états financiers intermédiaires relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2005 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

Les états financiers intermédiaires sont élaborés sur la base de l'évaluation des 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 portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat les frais encourus à l'occasion d'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres non admis à la cote.

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 placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évaluées, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2005 ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de bourse précédant la date du 31/03/2005, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2-3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31/03/2005 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon les cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable.

Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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 la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- Notes sur le bilan**3-1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 3 236 807 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/05	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet	Garantie	Tranche
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :								
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote								
A CIL	14 764	479 229,987	256 745,960	6,955%	6,445%	-	-	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	18 416,700	0,499%	0,462%	-	-	-
AMEN LEASE	11 755	430 540,800	79 581,350	2,156%	1,998%	-	-	-
ATB	5 890	106 683,022	93 232,810	2,526%	2,340%	-	-	-
BATAM	13 623	193 483,581	0,002	0,000	0,000	-	-	-
BH	36 743	438 690,024	342 812,190	9,287%	8,606%	-	-	-
BNA	69	1 208,719	625,347	0,017%	0,016%	-	-	-
BTEI	510	10 920,094	11 434,200	0,310%	0,287%	-	-	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	29 248,296	0,792%	0,734%	-	-	-
G-LEASING	22 136	778 748,384	247 657,568	6,709%	6,217%	-	-	-
MONOPRIX	150	4 205,778	6 030,000	0,163%	0,151%	-	-	-
SFBT	5 966	379 588,218	227 936,996	6,175%	5,722%	-	-	-
SIAME	2 013	113 231,887	52 941,900	1,434%	1,329%	-	-	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	33 031,740	0,895%	0,829%	-	-	-
SOFI-SICAF	600	3 600,000	3 569,400	0,097%	0,090%	-	-	-
SOTETEL	3 785	311 213,600	93 610,620	2,536%	2,350%	-	-	-
SOTRAPIL	12 000	273 594,126	164 772,000	4,464%	4,136%	-	-	-
SOTUMAG	23 196	654 927,380	274 037,544	7,424%	6,879%	-	-	-
SPDIT-SICAF	12 637	450 022,211	291 927,337	7,908%	7,328%	-	-	-
STAR	500	6 500,000	2 950,000	0,080%	0,074%	-	-	-
STEQ	1 178	12 600,800	9 429,890	0,255%	0,237%	-	-	-
TUNISAIR	13 398	222 164,497	158 511,738	4,294%	3,979%	-	-	-
UBCI	4 563	92 088,697	98 423,910	2,666%	2,471%	-	-	-
UIB	1 962	15 738,823	20 973,780	0,568%	0,527%	-	-	-

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/05	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet	Garantie	% du K de l'émet
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :								
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote								
OBLIGATIONS								
AFRICA 2003	1 000	100 000,000	102 948,356	2,789%	2,584%	-	BH	B
DROITS								
AMSDA2001	2	0,250	0,140	0,000%	0,000%	-	-	-
DA AMS	7	2,394	0,077	0,000%	0,000%	-	-	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote								
BTS	50	500,000	500,000	0,014%	0,013%	-	-	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	466 000,000	12,624%	11,698%	-	-	-
3- Autres valeurs								
Certificats d'investissements								
LA CARTE	8 143	257 107,319	129 147,980	3,499%	3,242%	-	-	-
B- Titres OPCVM :								
SICAV-BHO	1 177	123 236,840	123 257,794	3,339%	3,094%	-	-	-

Les actions admises à la cote ayant fait l'objet d'une évaluation sur la base du cours boursier le plus récent déduction faite d'une décote de 12% se détaillent ainsi :

Désignation des titres	Cours boursier le plus récent (en TND)	Valeur base d'évaluation (en TND)
Actions		
• SOFI SICAF	6,760	5,949
• ELMAZRAA	11,900	10,472

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 4.426 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2005	31-03-2004
Rémunération du gestionnaire à payer	4.135	23.161
Rémunération du dépositaire à payer	291	842
Total	4.426	24.003

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 287.749 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2005	31-03-2004
Jetons de présence	10.616	8.983
Actionnaires, dividendes à payer	250.552	260.708
Redevance du C.M.F à payer	5.416	6.543
Etat, retenue à la source	53	(50)
Honoraires du C.A.C à payer	20.958	21.668
Autres rémunérations à payer	150	171
T.C.L à payer	4	2
Total	287.749	298.025

3-4 Notes sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-03-2005 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2005			31.03.2004
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	171.858	-26.475	145.382	232.936
Exercice 2005	30.083	97	30.180	21.641
Total	201.941	- 26.378	175.562	254.577

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2005 au 31-03-2005 se détaillent ainsi :

Libellé	31.03.2005	31.03.2004
Capital au 31-12-2004		
En Nominal	10 952 000	11 251 700
Frais de négociation (-)	-289	3 932
Différence d'estimation (-)	427 354	3 010 426
Moins-value réalisée	-84 821	1 333 899
Régularisation (-)	-7 555 105	3 308 049
Capital en VL	3 739 139	3 595 394
Nombre de titre	109 520	112 517
Souscriptions réalisées (En Nominal)		
Montant	67 100	105 000
Nombre de titres	671	1 050
Rachats effectués (En Nominal)		
Montant	-	128 000
Nombre de titres	-	1 280
Capital au 31-12-2004		
En nominal	11 019 100	11 228 700
Frais de négociation	-	-135
Différence d'estimation (+/-)	-100 521	266 685
Moins-value réalisée	-	-30 751
Régularisations	-7 227 240	-7 618 845
Capital en VL	3 691 339	3 845 654
Nombre de titres	110 191	112 287
Nombre des actionnaires	239	

4- Notes sur l'état de résultats**4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2005 la somme de 33.490 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-03-2005	31-03-2004
Dividendes	32.010	23.777
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1.480	5.401
Total	33.490	29.178

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 4.494 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2005 au 31-03-2005 sur les certificats de dépôt et se détaille ainsi :

Intérêts	31.03.2005	31.03.2004
Certificat de dépôt	4.494	50
Total	4.494	50

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 4.426 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2005	31.03.2004
Rémunération du gestionnaire	4.135	4.170
Rémunération du dépositaire	291	294
Total	4.426	4.464

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2005 à 5.403 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2005	31.03.2004
Redevance C.M.F	884	927
Honoraires du Commissaire aux comptes	2.892	3.570
Jetons de présence	368	370
Rémunération du Président du Conseil	535	524
T.C.L	7	12
Autres charges	1	-
Total	4.687	5.403

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $4.426 / 3.691.339 = 0.12 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $4.687 / 3\ 691\ 339 = 0.127 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $31.180 / 3\ 691\ 339 = 0,818 \%$

4-6 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la SIFIB BH ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.45% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BANQUE DE L'HABITAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH PLACEMENT. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société.
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1.000 DT (H.T) par an.