

Situation trimestrielle de SICAV BH PLACEMENT
arrêtée AU 31 mars 2004

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETES AU 31 mars 2004

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 provisoires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2004.

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.

Compte tenu de nos observations sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2003 concernant les soldes d'ouverture 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 provisoires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2004, conformément au système comptable des entreprises.

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

- l'actif de la SICAV se compose au 31 mars 2004 à hauteur de 75,7% de valeurs mobilières, et ce contrairement aux dispositions de l'article 29 du Code des Organismes de Placements Collectifs exigeant que l'actif doit être composé d'au moins 80% de valeurs mobilières.
- 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.

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Chiheb GHANMI

BILAN
au 31 mars 2004
(unité: TND)

<u>ACTIF</u>	Notes	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	3 155 143	3 262 743	2 963 840
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 792 586	3 062 612	2 593 163
b- Obligations et valeurs assimilées		362 557	200 131	370 677
c- Autres valeurs				
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		732 539	463 715	678 178
a- Placements monétaires		499 551	399 689	-
b- Disponibilités		232 988	64 025	678 178
AC 3 - Créances d'exploitation		280 000	10 156	280 000
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	10 156	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		280 000	-	280 000
AC 4 - Autres actifs		-	58 931	-
TOTAL ACTIF		4 167 682	3 795 545	3 922 018
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	24 003	23 422	23 774
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	298 025	278 628	302 850
TOTAL PASSIF		322 028	302 050	326 624
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital		3 591 548	2 342 771	3 362 453
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	254 106	1 150 724	232 941
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		232 465	1 047 469	5
b- Sommes distribuables de l'exercice		21 641	103 255	232 936
TOTAL ACTIF NET	3-5	3 845 654	3 493 495	3 595 394
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		4 167 682	3 795 545	3 922 018

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 janvier au 31 mars 2004
(Unité en TND)

		<i>Période du 01/01/2004 au 31/03/2004</i>	<i>Période du 01/01/2003 au 31/03/2003</i>	<i>Période du 01/01/2003 au 31/12/2003</i>
	Notes			
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	4-1	29 178	137 560	319 377
a- Dividendes		23 777	127 274	127 274
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 401	10 287	192 103
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	50	5 953	11 220
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		29 228	143 514	330 597
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	4 464	4 356	18 353
REVENU NET DES PLACEMENTS		24 764	139 157	312 244
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 153	-	4 070
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	5 403	34 823	68 154
RESULTAT D'EXPLOITATION		21 514	104 334	248 160
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		127	-1 079	-15 223
SOMMES DISTIBUABLES DE LA PERIODE		21 641	103 255	232 937
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-127	1 079	15 223
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		266 685	-4 823 778	1 333 074
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-30 751	-	-1 333 899
* Frais de négociation		-135	-	-3 932
RESULTAT NET DE LA PERIODE		257 313	-4 720 523	243 402

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 janvier au 31 mars 2004
(Unité en TND)

	<i>Période du 01/01/2004 au 31/03/2004</i>	<i>Période du 01/01/2003 au 31/03/2003</i>	<i>Période du 01/01/2003 au 31/12/2003</i>
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a- Résultat d'exploitation	21 514	104 334	248 160
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	266 685	-480 278	1 333 074
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-30 751	-	-1 333 899
d- Frais de négociation des titres	-135	-	-3 932
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	404 024
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>			
a- Souscriptions	35 315	866	603 607
* Capital	105 000	2 800	2 416 800
* Régularisation des sommes non distribuables	-72 000	-2 277	-1 842 451
* Régularisation des sommes distribuables	2 315	343	29 258
* Droits d'entrée	-	-	-
b- Rachats	42 368	45 585	761 747
* Capital	128 000	147 000	2 791 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-88 296	-117 978	-2 074 434
* Régularisation des sommes distribuables	2 664	16 563	44 481
* Droits de sortie	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	250 260	-420 662	-318 761
AN 4 - Actif net			
a- En début de période	3 595 394	3 914 157	3 914 157
b- En fin de période	3 845 654	3 493 495	3 595 394
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a- En début de période	112 517	112 287	114 824
b- En fin de période	112 287	114 824	112 517
VALEUR LIQUIDATIVE	34,248	30,425	31,954
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	7,18%	-9,63%	8,6%

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 2004 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 31/03/2004 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 31/03/2004, 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 31/03/2004 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 31-03-2004 à 3.155.143 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/03	% de l'actif net	% de l'actif net	% du K de l'émet
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :						
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote						
ACTIONS						
A CIL	14 764	479 229,987	208 260,984	5,415%	4,997%	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	19 081,209	0,496%	0,458%	-
AMEN LEASE	11 755	430 540,800	89 479,060	2,327%	2,147%	-
ATB	5 890	106 683,022	74 997,370	1,950%	1,799%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0,002	0,000%	0,000%	-
BH	36 743	438 690,024	341 709,900	8,886%	8,199%	-
BNA	69	1 208,719	677,097	0,018%	0,016%	-
BTEI	510	10 920,094	11 220,000	0,292%	0,269%	-
ELMAZRAA	2 793	32 235,672	20 109,600	0,523%	0,483%	-
ELECTROSTAR	614	8 533,860	2 646,340	0,069%	0,063%	-
G.LEASING	22 136	778 748,384	221 360,000	5,756%	5,311%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	4 548,300	0,118%	0,109%	-
SFBT	5 966	379 588,218	291 826,890	7,588%	7,002%	-
SIAME	1 936	113 245,087	58 058,704	1,510%	1,393%	-
SIPHAT	3 257	43 225,985	33 123,690	0,861%	0,795%	-
SOFI-SICAF	600	3 600,000	4 044,000	0,105%	0,097%	-
SOTETEL	4 080	369 016,285	179 577,120	4,670%	4,309%	-
SOTRAPIL	12 000	273 594,126	172 980,000	4,498%	4,151%	-
SOTUMAG	23 396	660 574,279	286 601,000	7,453%	6,877%	-

SPDIT-SICAF	12 637	450 022,211	266 223,679	6,923%	6,388%	-
STAR	500	6 500,000	2 720,000	0,071%	0,065%	-
STEQ	1 178	12 600,800	8 679,504	0,226%	0,208%	-
TUNISAIR	14 398	238 746,412	143 936,806	3,743%	3,454%	-
UBCI	3 195	92 117,317	89 460,000	2,326%	2,147%	-
UIB	1 296	15 739,663	14 256,000	0,371%	0,342%	-

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/03	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
OBLIGATIONS						
AFRICA 2003	1 000	100 000,000	102 525,902	2,666%	2,460%	-
BMG 99	1 000	60 000,000	63 100,000	1,641%	1,514%	-
VAGA 2003	2 000	200 000,000	196 931,507	5,121%	4,725%	-
DROITS						
AMS DA 2001	2	0,250	0,140	0,000%	0,000%	-
DA AMS	7	2,394	0,630	0,000%	0,000%	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote						
BTS	50	500,000	333,350	0,009%	0,008%	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements						
LA CARTE	8 143	257 107,319	127 845,100	3,324%	3,068%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 128	118 259,520	118 829,160	3,090%	2,851%	-

L'action AMEN LEASE est évaluée au 31-03-2004 à 7,612 dinars par application d'une décote de 12% au cours de 8,650 dinars de la séance de bourse du 20-02-2004.

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2004 à 24.003 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2004	31-03-2003
Rémunération du gestionnaire à payer	23.161	22.584
Rémunération du dépositaire à payer	842	838
Total	24.003	23.422

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2004 à 298.025 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2004	31-03-2003
Jetons de présence	8.983	8.841
Actionnaires, dividendes à payer	260.708	244.126
Redevance du C.M.F à payer	6.543	7.166
Etat, retenue à la source	(50)	-
Honoraires du C.A.C à payer	21.668	4.724
Autres rémunérations à payer	171	13.823
T.C.L à payer	2	(52)
Total	298.025	278.628

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 31-03-2004 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2004			31.03.2003
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	248.159	-15.223	232.936	404.029
Exercice 2004	21.514	127	21.641	103.255
Total	269.673	- 15.096	254.577	507.284

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2004 au 31-03-2004 se détaillent ainsi :

Libellé	31.03.2004	31.03.2003
Capital au 31-12-2003		
• En Nominal	11.251.700	11.626.600
• Frais de négociation (-)	3.932	294.844
• Différence d'estimation (-)	3.010.426	6.839.860
• Moins-value réalisée	1.333.899	1.625.209
• Régularisation (-)	3.308.049	-
• Capital en VL	3.595.394	2.866.687
• Nombre de titre	112.517	116.266
Souscriptions réalisées (En Nominal)		
• Montant	105.000	2800
• Nombre de titres	1.050	28
Rachats effectués (En Nominal)		
• Montant	128.000	147.000
• Nombre de titres	1.280	1.470
Capital au 31-03-2004		
• En nominal	11.228.700	
• Frais de négociation (-)	135	
• Différence d'estimation (+)	266.685	
• Moins-value réalisée(-)	30.751	
• Régularisations (-)	7.618.845	
• Capital en VL	3.845.654	2.342.771
• Nombre de titres	112.287	114.824

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2004 la somme de 29.178 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-03-2004	31-03-2003
Dividendes	23.777	127.274
Revenus des obligations et valeurs assimilées	5.401	10.287
Total	29.178	137.560

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2004 à 50 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2004 au 31-03-2004 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.03.2004	31.03.2003
Bons de trésor	-	4.443
Billets de trésorerie	-	311
Certificat de dépôt	50	1.199
Comptes à terme	-	-
Total	50	5.953

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2004 à 4.464 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2004	31.03.2003
Rémunération du gestionnaire	4.170	3.592
Rémunération du dépositaire	294	764
Total	4.464	4.356

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2004 à 5.403 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2004	31.03.2003
Redevance C.M.F	927	898
Honoraires du Commissaire aux comptes	3.570	4.301
Jetons de présence	370	359
Rémunération du Président du Conseil	524	662
T.C.L	12	13
Autres charges	-	28.590
Total	5.403	34.823

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $4.464 / 3.845.654 = 0.12 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $5.403 / 3.845.654 = 0.14 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $21.641 / 3.845.654 = 0,56 \%$

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.