

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 30 JUIN 2005**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIARES DE SICAV BH
PLACEMENT ARRETES AU 30 JUIN 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 30 juin 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.

Compte tenu de nos observations sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2004 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 intermédiaires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2005, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons l'observation suivante : 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 le 22 juin 2005.

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

		BILAN au 30 juin 2005 (unité: TND)		
ACTIF		30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
	Notes			
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	3 426 856	3 182 498	3 238 798
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 322 122	2 876 537	3 137 329
b- Obligations et valeurs assimilées		104 734	305 961	101 469
c- Autres valeurs				
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		438 590	1 252 305	785 760
a- Placements monétaires		-	499 950	499 650
b- Disponibilités		438 590	752 355	286 110
AC 3 - Créances d'exploitation			283 829	6 660
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	3 829	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		-	280 000	6 660
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		3 865 447	4 718 632	4 031 218
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	4 732	25 108	5 525
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	295 627	320 345	286 554
TOTAL PASSIF		300 360	345 453	292 079
ACTIF NET				
CP1 - Capital		3 485 226	4 275 891	3 441 015
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	79 861	97 288	298 123
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		356	36	152 741
b- Sommes distribuables de l'exercice		80 217	97 252	145 382
TOTAL ACTIF NET	3-5	3 565 087	4 373 179	3 739 139
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 865 447	4 718 631	4 031 218

ETAT DE RESULTATS
Période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2005
(Unité en TND)

		Période du 01/04/20 05 au 30/06/20 05	Période du 01/01/20 05 au 30/06/20 05	Période du 01/04/20 04 au 30/06/20 04	Période du 01/01/20 04 au 30/06/20 04	Période du 01/01/20 04 au 31/12/20 04
	Notes					
PR 1 - Revenus du portefeuille-titres	4-1	55 217	88 707	78 375	107 553	187 165
a- Dividendes		53 721	85 731	73 271	97 048	169 103
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 495	2 975	5 104	10 505	18 062
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	4-2	2 847	7 341	4 394	4 444	13 627
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		58 064	96 048	82 769	111 997	200 792
CH 1 - Charges de gestion des placements	4-3	4 441	8 867	5 275	9 739	19 584
REVENU NET DES PLACEMENTS		53 622	87 180	77 494	102 258	181 208
PR 3 - Autres produits		1 006	2 218	2 742	4 895	11 944
CH 2 - Autres charges	4-4	5 642	10 329	5 778	11 181	21 295
RESULTAT D'EXPLOITATION		48 986	79 069	74 458	95 973	171 858
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		1 051	1 148	1 152	1 279	-26 475
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		50 037	80 217	75 610	97 252	145 382
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-1 051	-1 148	-1 152	-1 279	26 475
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		78 945	-21 576	112 132	378 817	427 354
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres				-13 348	-44 099	-84 821
* Frais de négociation				-63	-198	-289
RESULTAT NET DE LA PERIODE		127 931	57 493	173 179	430 493	514 102

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2005
(Unité en TND)

	Période du 01/04/200 5 au 30/06/200 5	Période du 01/01/200 5 au 30/06/200 5	Période du 01/04/200 4 au 30/06/200 4	Période du 01/01/200 4 au 30/06/200 4	Période du 01/01/200 4 au 31/12/200 4
AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation					
a- Résultat d'exploitation	48 986	79 069	74 458	95 973	171 858
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	78 945	-21 576	112 132	378 817	427 354
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-13 348	-44 099	-84 821
d- Frais de négociation des titres	-	-	-63	-198	-289
AN 2 - Distribution des dividendes	294 757	294 757	280 131	280 131	-280 131
AN 3 - Transactions sur le capital					
a- Souscriptions	132 695	155 333	926 759	962 074	963 069
* Capital	406 000	473 100	2 718 100	2 823 100	2 826 000
* Régularisation des sommes non distribuables	-288 307	-323 542	-1 846 316	-1 918 316	-1 919 818
* Régularisation des sommes distribuables	15 002	5 775	54 975	57 290	56 887
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b- Rachats	92 121	92 121	292 282	334 650	1 053 295
* Capital	267 000	267 000	877 300	1 005 300	3 125 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-182 666	-182 666	-591 139	-679 435	-1 955 837
* Régularisation des sommes distribuables	7 787	7 787	6 121	8 785	116 568
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	-126 251	-174 051	527 525	777 785	143 745
AN 4 - Actif net					
a- En début de période	3 691 339	3 739 139	3 845 654	3 595 394	3 595 394
b- En fin de période	3 565 087	3 565 087	4 373 179	4 373 179	3 739 139
AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)					
a- En début de période	110 191	109 520	112 287	112 517	112 517
b- En fin de période	111 581	111 581	130 695	130 695	109 520
VALEUR LIQUIDATIVE	31,951	31,951	33,461	33,461	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 30 juin 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 30/06/2005 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 30/06/2005, 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 30/06/2005 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon 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 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 30-06-2005 à 3.426.856 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2005	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émét
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote						
<u>ACTIONS</u>						
CIL	14 764	479 229,987	244 196,560	6,849%	6,317%	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	19 902,960	0,558%	0,514%	-
AMEN LEASE	11 755	430 540,800	73 856,665	2,071%	1,910%	-
ATB	5 890	106 683,022	101 308,000	2,841%	2,620%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0,000	0,000%	0,000%	-
BH	36 743	438 690,024	350 160,790	9,821%	9,058%	-
BNA	69	1 208,719	621,000	0,017%	0,016%	-
BTEI	510	10 920,094	11 119,530	0,311%	0,287%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	32 957,400	0,924%	0,852%	-
G-LEASING	22 136	778 748,384	234 198,880	6,569%	6,058%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	6 000,000	0,168%	0,155%	-
SFBT	5 966	379 588,218	240 632,644	6,749%	6,225%	-
SIAME	2 013	113 231,887	59 343,240	1,664%	1,535%	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	53 947,068	1,513%	1,395%	-
SOFI-SICAF	600	3 600,000	3 658,800	0,102%	0,094%	-
SOTETEL	3 785	311 213,600	87 070,140	2,442%	2,252%	-
SOTRAPIL	12 000	273 594,126	215 616,000	6,048%	5,578%	-
SOTUMAG	23 196	654 927,380	292 269,600	8,198%	7,561%	-

SPDIT-SICAF	12 637	450 022,211	293 469,051	8,231%	7,592%	-
STAR	500	6 500,000	2 930,000	0,082%	0,075%	-
STEQ	1 178	12 600,800	11 344,140	0,318%	0,293%	-
TUNIS-AIR	13 398	222 164,497	136 994,550	3,842%	3,544%	-
UBCI	4 563	92 088,697	128 220,300	3,596%	3,317%	-
UIB	1 962	22 398,823	25 570,746	0,717%	0,661%	-

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2005	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
OBLIGATIONS						
AFRICA 2003	1000	100000,000	104 734,246	2,937%	2,709%	-
DROITS						
AMS Da 1/50	2	0,250	0,140	0,000%	0,000%	-
AMS Da 1/40	7	2,394	0,770	0,000%	0,000%	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :						
BTS	50	500,000	500,000	0,014%	0,012%	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	466 000,000	13,071%	12,055%	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements :						
LA CARTE	8 143	257 107,319	110 712,228	3,105%	2,864%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 177	123 236,840	119 520,819	3,352%	3,092%	-

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 4.732 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2005	30-06-2004
Rémunération du gestionnaire à payer	4.147	23.972
Rémunération du dépositaire à payer	585	1.136
Total	4.732	25.108

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 295.627 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2005	30-06-2004
Jetons de présence	10.235	9.426
Actionnaires, dividendes à payer	265.792	290.773
Redevance du C.M.F à payer	293	6.616
Honoraires du C.A.C à payer	12.489	13.248
Autres rémunérations à payer	6.526	-
T.C.L à payer	142	72
Rémunération du président du conseil	150	210
Total	295.627	320.345

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 30-06-2005 se détaille ainsi :

Désignations	30-06-2005			30-06-2004
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	(356)	-	(356)	36
Exercice 2005	79.069	1.148	80.217	97.252
Total	78.713	1.148	79.861	97.288

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2005 au 30-06-2005 se détaillent ainsi :

Libellé	30.06.2005	30.06.2004
Capital au 31-12-2005		
• 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	3.595.394	3.595.394
• Nombre de titre	109.520	112.517
Souscriptions réalisées (En Nominal)		
• Montant	473.100	2.823.100
• Nombre de titres	4.731	28.231
Rachats effectués (En Nominal)		
• Montant	267.000	1.005.300
• Nombre de titres	2.670	10.053
Capital au 30-06-2005		
• En nominal	11.158.100	13.069.500
• Frais de négociation (-)	-	198
• Différence d'estimation (+)	-21.576	378.817
• Moins-value réalisée(-)	-	44.099
• Régularisations (-)	7.571.437	9.030.841
• Capital en VL	3.565.087	4.373.179
• Nombre de titres	111.581	130.695

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30-06-2005 la somme de 88.707 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	30-06-2005	30-06-2004
Dividendes	85.731	97.048
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2.975	10.505
Total	88.707	107.553

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 7.341 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2005 au 30-06-2005 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	30.06.2005	30.06.2004
Certificat de dépôt	7.341	4.444
Total	7.341	4.444

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 8.867 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2005
Rémunération du gestionnaire	8.282
Rémunération du dépositaire	585
Total	8.867

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 10.329 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2005
Redevance C.M.F	1.783
Honoraires du Commissaire aux comptes	5.784
Jetons de présence	736
Rémunération du Président du Conseil	1.065
T.C.L	273
Autres charges	688
Total	10.329

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $8.867 / 3.565.087 = 0,25 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $10.329 / 3.565.087 = 0,29 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $80.217 / 3.565.087 = 2,25 \%$

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.