

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/12/2005

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 provisoires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 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 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 décembre 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 l'action SOFI SICAF ainsi que les certificats LA CARTE (admis à la cote) 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.
- les actions détenues sur la Banque de l'Habitat représentent environ 10,67% des actifs de la société dépassant ainsi le taux de 10% 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 décembre 2005
(unité: TND)

<u>ACTIF</u>		31/12/2005	31/12/2004
	Notes		
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	3 553 087	3 238 798
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 451 328	3 137 329
b- Obligations et valeurs assimilées		101 759	101 469
c- Autres valeurs		-	-
 AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		 521 479	 785 760
a- Placements monétaires		-	499 650
b- Disponibilités		521 479	286 110
AC 3 - Créances d'exploitation		43 732	6 660
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b- Titres de créances échus		-	-
c- Autres créances d'exploitation		43 732	6 660
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		4 118 298	4 031 218
 <u>PASSIF</u>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	5 493	5 525
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	285 548	286 554
TOTAL PASSIF		291 041	292 079
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital		3 711 561	3 441 015
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	115 696	298 123

a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	- 340	152 741
b- Sommes distribuables de l'exercice	116 036	145 382

TOTAL ACTIF NET	3-5	3 827 257	3 739 139
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		4 118 298	4 031 218

ETAT DE RESULTATSPériode allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005

(Unité en TND)

		Période du 01/10/2005 au 31/12/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005	Période du 01/10/2004 au 31/12/2004	Période du 01/01/2004 au 31/12/2004
Notes					
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	4-1	1 512	139 815	3 024	187 165
a- Dividendes	-	-	133 815	-	169 103
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	-	1 512	6 000	3 024	18 062
c- Revenus des autres valeurs	-	-	-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	0	7 840	4 590	13 627
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 512	147 655	7 614	200 792
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	4 611	17 944	4 639	19 584
REVENU NET DES PLACEMENTS		-3 098	129 712	2 975	181 208
<u>PR 3 - Autres produits</u>		1 737	6 089	3 597	11 944
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	5 485	20 865	4 997	21 295
RESULTAT D'EXPLOITATION		-6 846	114 936	1 575	171 858
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		2 107	1 100	-13 440	-26 475
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		-4 739	116 036	-11 865	145 382
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-2 107	-1 100	13 440	26 475
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		40 241	559 294	86 437	427 354
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-1	-354 956	-37 578	-84 821
* Frais de négociation		-34	-557	-71	-289
RESULTAT NET DE LA PERIODE		33 360	318 717	50 363	514 102

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NETPériode allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005

(Unité en TND)

	Période du 01/10/2005 au 31/12/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005	Période du 01/10/2004 au 31/12/2004	Période du 01/01/2004 au 31/12/2004
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>				
a- Résultat d'exploitation	-6 846	114 936	1 575	171 858
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	40 241	559 294	86 437	427 354
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-1	-354 956	-37 578	-84 821
d- Frais de négociation des titres	-34	-557	-71	-289
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	294 757	-	280 131
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>				
a- Souscriptions	66 321	237 152	995	963 069
* Capital	194 100	713 900	2 900	2 826 000
* Régularisation des sommes non distribuables	-129 891	-484 750	-1 502	-1 919 818
* Régularisation des sommes distribuables	2 112	8 002	-403	56 887
* Droits d'entrée	-	-	-	-
b- Rachats	346	172 993	341 593	1 053 295
* Capital	1000	508 400	1 006 000	3 125 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-665	-345 826	-524 737	-1 955 837
* Régularisation des sommes distribuables	11	10 419	-139 670	-116 568
* Droits de sortie	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	99 335	88 118	-290 235	143 745
AN 4 - Actif net				
a- En début de période	3 727 922	3 739 139	4 029 374	3 595 394
b- En fin de période	3 827 257	3 827 257	3 739 139	3 739 139
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>				
a- En début de période	109 644	109 520	119 551	112 517
b- En fin de période	111 575	111 575	109 520	109 520
VALEUR LIQUIDATIVE	34.302	34.302	34.141	34.141
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-	8,44%	-	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 provisoires relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 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 provisoires 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 31/12/2005 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 31/12/2005, 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 31/12/2005 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 31-12-2005 à 3 553 087 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2005	% 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						
<u>ACTIONS</u>						
CIL	14764	479 229.987	261 780.484	6,840%	6,357%	-
AMEN BANK	1077	13 486.980	20 247.600	0,529%	0,492%	-
ATB	5890	88 836.322	91 118.300	2,381%	2,213%	-
BATAM	13623	193 483.581	0.000	0,000%	0,000%	-
BH	37746	448 469.274	408 298.482	10,668%	9,914%	-
BIAT	412	11 124.000	13 592.292	0,355%	0,330%	-

BNA	69	1 208.719	614.100	0,016%	0,015%	-
BTEI	510	10 920.094	12 646.470	0,330%	0,307%	-
EL MAZRAA	2793	32 235.672	32 231.220	0,842%	0,783%	-
G-LEASING	22136	778 748.384	187 049.200	4,887%	4,542%	-
KARTHAGO AIR	1000	9 017.000	8 327.000	0,218%	0,202%	-
MONOPRIX	150	4 205.778	7 320.300	0,191%	0,178%	-
SFBT	5966	379 588.218	238 956.198	6,244%	5,802%	-
SIAME	2013	113 231.887	51 089.940	1,335%	1,241%	-
SIPHAT	2604	34 559.553	62 410.068	1,631%	1,515%	-
SOFI-SICAF	600	3 600.000	3 486.000	0,091%	0,085%	-
SOTETEL	3785	311 213.600	98 553.830	2,575%	2,393%	-
SOTRAPIL	11000	250 794.613	320 947.000	8,386%	7,793%	-
SOTUMAG	22196	626 692.881	303 641.280	7,934%	7,373%	-
SPDIT-SICAF	12637	450 022.211	328 435.630	8,581%	7,975%	-
STAR	500	6 500.000	3 620.000	0,095%	0,088%	-
STEQ	1178	12 600.800	11 438.380	0,299%	0,278%	-
TUNIS-AIR	13398	222 164.497	124 025.286	3,241%	3,012%	-
UBCI	4563	92 088.697	127 764.000	3,338%	3,102%	-
UIB	1962	22 398.823	26 067.132	0,681%	0,633%	-
Désignation	Nbre de	Coût	Valeur au	% de	% de	% du K
Du titre	titres	d'acquisition	31-12-2005	l'actif net	l'actif	de l'émet
A - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
<u>OBLIGATIONS</u>						
AFRICA 2003	1000	100000,000	101 758.904	2,659%	2,471%	-
<u>DROITS</u>						
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%	-
ATB DA1/709/11	5887	12 303.830	12 833.660	0.335%	0.312%	-
ATB DS4/709/11	5887	5 533.780	2 354.800	0.062%	0.057%	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :						
BTS	50	500.000	500.000	0.013%	0.012%	-
TUNIS-RE	40000	480 000.000	452 000.000	11.810%	10.975%	-
3- Autres valeurs						
<i>Certificats d'investissements :</i>						
LA CARTE	8143	257 107.319	118 073.500	3.085%	2.867%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1177	123 236.840	121 905.421	3.185%	2.960%	-

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2005 à 5 493 DT Et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2005	31-12-2004
Rémunération du gestionnaire à payer	4.313	4.345
Rémunération du dépositaire à payer	1.180	1.180
Total	5.493	5.525

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2005 à 285 548 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2005	31-12-2004
Jetons de présence	7.989	10.249
Actionnaires. dividendes à payer	254.517	252.567
Redevance du C.M.F à payer	323	5.463
Etat. retenue à la source	164	53
Honoraires du C.A.C à payer	17.301	18.059
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	1	13
Autres créditeurs	5.103	
Total	285.548	286.554

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 31-12-2005 se détaille ainsi :

Désignations	31.12.2005			31.12.2004
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	-340	-	-340	152.741
Exercice 2005	114.936	1.100	1.100	145.382
Total	114.596	1.100	115.696	298.123

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Désignations	2005	2004
Capital au 31-12-(N-1) (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 au 31-12-(N-1) en V.L	3.739.139	3.595.394
• Nombre de titre	109.520	112.517
• Nombre d'actionnaires	239	-
Souscriptions réalisées (en nominal)	713.900	2.826.000
• Montant	7.139	28.260
• Nombre de titres		
• Nombre d'actionnaires		
Rachats effectués (en nominal)	508.400	3.125.700
• Montant	5.084	31.257
• Nombre de titres		
• Nombre d'actionnaires		
Capital au 31-12-N		
• En nominal	11.157.500	10.952.000
• Frais de négociation	-557	-289
• Différence d'estimation	559.294	427.354
• Moins values réalisée	-354.956	-84.821
• Régularisations	7.534.024	-7555.105
• Capital en VL	3.827.257	3.739.139
• Nombre de titre	111.575	109.520
• Nombre des actionnaires	231	239

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2005 la somme de 139.815 dinars contre 187.165 dinars au 31-12-2004 et se détaillent ainsi :

Revenus	31-12-2005	31-12-2004
<u>Dividendes</u>	133.815	169.103
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	6.000	18.062
Total	139.815	187.165

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2005 à 7.840 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2005 au 31-12-2005 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.12.2005	31.12.2004
Certificat de dépôt	7.840	13.627
Total	7.840	13.627

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2005 à 17.944 dinars contre 19.584 au 31-12-2004 et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2005	31.12.2004
Rémunération du gestionnaire	16.767	18.404
Rémunération du dépositaire	1.177	1.180
Total	17.944	19.584

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2005 à 20.865 dinars contre 21.295 au 31-12-2004 et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2005	31.12.2004
Redevance C.M.F	3.673	4.131
Honoraires du Commissaire aux comptes	11.713	12.749
Jetons de présence	1.490	1.636
Rémunération du Président du Conseil	2.106	2.118
T.C.L	399	542
Autres charges	1.484	119
Total	20.865	21.295

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $17.944 / 3.827.257 = 0.47 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $20.865 / 3.827.257 = 0,54 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $116.036 / 3.827.257 = 3,03 \%$

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.