

Situation trimestrielle de SICAV BH PLACEMENT
arrêtée AU 30 JUIN 2004
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIARES DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETES AU 30 juin 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 intermédiaires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 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 intermédiaires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 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 30 juin 2004 à hauteur de 71,43% 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.

Tunis, le 30 juillet 2004
La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

BILAN				
au 30 juin 2004				
(unité: TND)				
<u>ACTIF</u>		30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
	Notes			
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	3 182 498	3 445 398	2 963 840
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 876 537	3 242 283	2 593 163
b- Obligations et valeurs assimilées		305 961	203 115	370 677
c- Autres valeurs				
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 252 305	782 854	678 178
a- Placements monétaires		499 950	-	-
b- Disponibilités		752 355	782 854	678 178
AC 3 - Créances d'exploitation		283 829	307 081	280 000
a- Dividendes & intérêts à recevoir		3 829	27 081	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		280 000	280 000	280 000
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		4 718 632	4 535 333	3 922 018
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	25 108	23 217	23 774
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	320 345	699 211	302 850
TOTAL PASSIF		345 453	722 428	326 624
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital		4 275 891	3 572 516	3 362 453
CP- 2 Sommes distribuables		97 288	240 389	232 941
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		36	5	5
b- Sommes distribuables de l'exercice		97 252	240 384	232 936
ACTIF NET		4 373 179	3 812 906	3 595 394
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		4 718 631	4 535 333	3 922 018

ETAT DE RESULTATS
Période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2004

(Unité en TND)

	Notes	Période du 01/04/2004 au 30/06/2004	Période du 01/01/2004 au 30/06/2004	Période du 01/04/2003 au 30/06/2003	Période du 01/01/2003 au 30/06/2003	Période du 01/01/2003 au 31/12/2003
PR 1 - Revenus du portefeuille-titres	4-1	78 375	107 553	154 246	291 806	319 377
a- Dividendes		73 271	97 048	-	127 274	127 274
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 104	10 505	154 246	164 533	192 103
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	4-2	4 394	4 444	3 674	9 627	11 220
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		82 769	111 997	157 920	301 434	330 597
CH 1 - Charges de gestion des placements	4-3	5 275	9 739	4 760	9 116	18 353
REVENU NET DES PLACEMENTS		77 494	102 258	153 160	292 317	312 244
PR 3 - Autres produits		2 742	4 895	563	563	4 070
CH 2 - Autres charges	4-4	5 778	11 181	22 898	57 721	68 154
RESULTAT D'EXPLOITATION		74 458	95 973	130 825	235 159	248 160
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		1 152	1 279	6 304	5 225	-15 223
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		75 610	97 252	137 128	240 384	232 937
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-1 152	-1 279	-6 304	-5 225	15 223
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		112 132	378 817	830 560	350 282	1 333 074
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-13 348	-44 099	-439 049	-439 049	-1 333 899
* Frais de négociation		-63	-198	-750	-750	-3 932
RESULTAT NET DE LA PERIODE		173 179	430 493	521 585	145 642	243 402

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2004

(Unité en TND)

	Période du 01/04/2004 au 30/06/2004	Période du 01/01/2004 au 30/06/2004	Période du 01/04/2003 au 30/06/2003	Période du 01/01/2003 au 30/06/2003	Période du 01/01/2003 au 31/12/2003
AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation					
a- Résultat d'exploitation	74 458	95 972	130 825	235 159	248 160
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	112 132	378 817	830 560	350 282	1 333 074
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-13 348	-44 099	-439 049	-439 049	-1 333 899
d- Frais de négociation des titres	-63	-198	-750	-750	-3 932
AN 2 - Distribution des dividendes	-280 131	-280 131	-404 024	-404 024	-404 024
AN 3 - Transactions sur le capital					
a- Souscriptions	926 759	962 074	540 233	541 099	603 607
* Capital	2 718 100	2 823 100	2 214 600	2 217 400	2 416 800
* Régularisation des sommes non distribuables	-1 846 316	-1 918 316	-1 699 359	-1 701 636	-1 842 451
* Régularisation des sommes distribuables	54 975	57 290	24 991	25 334	29 258
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b- Rachats	292 282	334 650	338 384	383 968	761 747
* Capital	877 300	1 005 300	1 482 200	1 629 200	2 791 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-591 139	-679 435	-1 147 364	-1 265 342	-2 074 434
* Régularisation des sommes distribuables	6 121	8 785	3 548	20 110	44 481
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	527 525	777 785	319 411	-101 251	-318 761
AN 4 - Actif net					
a- En début de période	3 845 654	3 595 394	3 595 394	3 914 157	3 914 157
b- En fin de période	4 373 179	4 373 179	3 812 906	3 812 906	3 595 394
AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)					
a- En début de période	112 287	112 517	114 824	116 266	114 824
b- En fin de période	130 695	130 695	122 148	122 148	112 517
VALEUR LIQUIDATIVE	33,461	33,461	31,215	31,215	31,954
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-	-	-	-	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 30 juin 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'arrêt, 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 30/06/2004 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 30/06/2004, 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'arrêt, à leur valeur de marché à la date du 30/06/2004 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 30-06-2004 à 3.182.498 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/04	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :						
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote						
A CII	14 764	479 229 987	219 245 400	5 013%	4 646%	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	18 416,700	0,421%	0,390%	-
AMEN LEASE	11 755	430 540,800	105 101,455	2,403%	2,227%	-
ATB	5 890	106 683,022	72 564,800	1,659%	1,538%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0,002	0,000%	0,000%	-
BH	36 743	438 690,024	367 430,000	8,402%	7,787%	-
BNA	69	1 208,719	689,862	0,016%	0,015%	-
BTEI	510	10 920,094	10 499,370	0,240%	0,223%	-
ELMAZRAA	2 793	32 235,672	20 081,670	0,459%	0,426%	-
G.LEASING	22 136	778 748,384	227 779,440	5,209%	4,827%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	4 645,950	0,106%	0,098%	-
SFBT	5 966	379 588,218	256 639,422	5,868%	5,439%	-
SIAME	1 936	113 245,087	60 008,256	1,372%	1,272%	-
SIPHAT	3 257	34 559,553	29 123,136	0,666%	0,617%	-
SOFI-SICAF	600	3 600,000	4 650,000	0,106%	0,099%	-
SOTETEL	4 080	369 016,285	177 010,800	4,048%	3,751%	-
SOTRAPIL	12 000	273 594,126	162 084,000	3,706%	3,435%	-
SOTUMAG	23 396	654 927,380	312 914,040	7,155%	6,631%	-
SPDIT-SICAF	12 637	450 022,211	340 920,986	7,796%	7,225%	-
STAR	500	6 500,000	3 015,000	0,069%	0,064%	-
STEQ	1 178	12 600,800	8 723,090	0,199%	0,185%	-
TUNISAIR	14 398	230 455,455	136 325,482	3,117%	2,889%	-
UBCI	3 195	92 117,317	101 601,000	2,323%	2,153%	-
UIB	1 296	15 739,663	15 228,000	0,348%	0,323%	-

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/04	% de l'actif net	% de l'actif	% 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	103 637,705	2,370%	2,196%	-
VAGA 2003	2 000	200 000,000	202 322,288	4,626%	4,288%	-
DRÔITS						
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	0,008%	0,007%	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements						
LA CARTE	8 113	257 107 310	101 161 780	2 320%	2 150%	
B- Titres OPCVM :						
SICAV RHO	1 177	123 236 810	120 013 107	2 715%	2 511%	

L'action AMEN LEASE est évaluée au 30-06-2004 à 8,941 dinars par application d'une décote de 12% au cours de 10,160 dinars de la séance de bourse du 28-05-2004.

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2004 à 25.108 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2004
Rémunération du gestionnaire à payer	23.972
Rémunération du dépositaire à payer	1.136
Total	25.108

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2004 à 320.345 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2004
Jetons de présence	9.426
Actionnaires, dividendes à payer	290.773
Redevance du C.M.F à payer	6.616
Honoraires du C.A.C à payer	13.248
Autres rémunérations à payer	-
T.C.L à payer	72
Rémunération du président du conseil	210
Total	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 30-06-2004 se détaille ainsi :

Désignations	30.06.2004			30.06.2003
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	36	-	36	5.170
Exercice 2004	95.973	1.279	97.252	240.384
Total	96.009	1.279	97.288	240.389

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2004 au 30-06-2004 se détaillent ainsi :

Libellé	30.06.2004	30.06.2003
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	2.823.100	2.217.400
• Nombre de titres	28.231	22.174
Rachats effectués (En Nominal)		
• Montant	1.005.300	1.629.200
• Nombre de titres	10.053	16.292
Régularisation des SND		117.629
Capital au 30-06-2004		
• En nominal		3.572.516
• Frais de négociation (-)	13.069.500	
• Différence d'estimation (+)	198	
• Moins-value réalisée(-)	378.817	
• Régularisations (-)	44.099	
• Capital en VL	9.030.841	3.812.906
• Nombre de titres	4.373.179	112.148
	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 30-06-2004 la somme de 107.553 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	30-06-2004	30-06-2003
<u>Dividendes</u>	97.048	127.274
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	10.505	164.533
Total	107.553	291.806

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2004 à 4.444 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2004 au 30-06-2004 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	30.06.2004	30.06.2003
Bons de trésor	-	4.443
Billets de trésorerie	-	621
Certificat de dépôt	4.444	4.563
Total	4.444	5.953

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2004 à 9.739 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2004
Rémunération du gestionnaire	9.150
Rémunération du dépositaire	589
Total	9.739

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2004 à 11.181 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2004
Redevance C.M.F	2.075
Honoraires du Commissaire aux comptes	6.837
Jetons de présence	813
Rémunération du Président du Conseil	1.092
T.C.L	244
Autres charges	120
Total	11.181

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $9.739 / 4.373.179 = 0,22 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $11.181 / 4.373.179 = 0,26 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $97.252 / 4.373.179 = 2,22 \%$

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.