

**Situation trimestrielle de SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETES AU 31 MARS 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 31 Mars 2003**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la SICAV BH OBLIGATAIRE arrêté au 31 MARS 2003.

Nous avons également examiné les états financiers, arrêtés au 31 MARS 2003, établis conformément aux normes comptables 16 et 19, approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1/ Comme il ressort de l'état de portefeuille de la SICAV BH OBLIGATAIRE, l'actif est employé à la date du 31 MARS 2003 à raison de 70,04 % uniquement dans les valeurs mobilières ce qui est en dessous de la proportion d'emploi minimale de 80% prévue par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des Organismes de Placement Collectif.

2/ Il est à préciser également que le pourcentage de détention des obligations émis par le BMG s'élève à 11,67%, ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% prévue par l'article 29 du code des Organismes de Placement Collectif.

3/ Il est à noter que les obligations BATAM détenues par la SICAV BH OBLIGATAIRE pour une valeur faciale de 980 000 DT demeurant évaluées au 31 Mars 2003 à leur prix d'acquisition. Les intérêts courus non échus sur l'encours des emprunts au 31 Mars 2003 s'élèvent à 34 883 DT et sont comptabilisés en revenus des obligations.

Selon les informations disponibles, la Société BATAM fait l'objet actuellement d'une procédure de règlement amiable, ses fonds propres sont totalement absorbés et est notée « C » sur l'échelle de notation à court terme et à long terme. Comme il est indiqué ces obligations demeurent évaluées au 31 Mars 2003 à leur coût d'acquisition historique et n'ont pas fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement. Il est actuellement très incertain d'anticiper sur la capacité de remboursement futur de la société BATAM et ce fait aucune provision pour dépréciation de ses titres n'a été constituée dans les états financiers.

Sur la Base de notre examen limité, en dehors des observations citées dans les points 1 et 2 et sous réserves de l'effet de l'incertitude portant sur la valeur des obligations BATAM décrite au point 3 du paragraphe précédent, nous n'avons pas relevé des faits qui nous laissent à penser que les états financiers, ci-joints, de la société SICAV BH OBLIGATAIRE arrêtés au 31 MARS 2003, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2003.

En dehors des observations précitées, nous certifions l'exactitude de l'état ci-joint donnant la composition de l'actif net de la SICAV BH OBLIGATAIRE arrêté au 31 MARS 2003. Par ailleurs, aucune remarque particulière n'est à formuler sur les aspects significatifs des états financiers, ci-joints, de la société SICAV BH OBLIGATAIRE arrêtés au 31 MARS 2003.

CABINET CMC

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2003
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Notes</i>	31/03/03	31/03/02	31/12/02
<u>ACTIF</u>				
AC 1 - Portefeuille - titres		17 744 955	16 882 672	17 024 447
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
b - Obligations et Valeurs assimilées	3-1	17 744 955	16 882 672	17 024 447
c - Autres Valeurs				
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		7 576 594	6 973 678	8 892 782
a - Placement monétaires	3-3	7 733 217	7 033 397	8 876 491
b - Disponibilités		-156 624	-59 719	16 292
AC 3 - Créances d'exploitation		12 826	0	9 703

AC 4 - Autres actifs		1 991	0	1 820
TOTAL ACTIF		25 336 365	23 856 350	25 928 751
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	27 182	103 964	53 993
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	154 487	56 693	153 959
TOTAL PASSIF		181 670	160 657	207 952
ACTIF NET		25 154 696	23 695 693	25 720 800
CP 1 - Capital	3-5	23 447 340	22 305 156	24 250 699
CP 2 - Sommes distribuables		1 707 356	1 390 537	1 470 101
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 421 902	1 126 951	308 768
b - Sommes distribuables de l'exercice		285 454	263 586	1 161 333
ACTIF NET		25 154 696	23 695 693	25 720 800
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		25 336 365	23 856 350	25 928 752

ETAT DE RESULTAT AU 31 MARS 2003

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

		<i>Période du</i> <i>01/01/2003 au</i> <i>31/03/2003</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2002 au</i> <i>31/03/2002</i>	<i>Exercice 2002</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>		226 957	223 164	889 508
a - Dividendes		-	-	
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	226 957	223 164	889 508
c - Revenus des autres valeurs		-	-	
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	106 803	67 236	395 658
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		333 760	290 400	1 285 166
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	25 754	22 649	100 011
REVENU NET DES PLACEMENTS		308 006	267 752	1 185 155
<u>PR 3 - Autres produits</u>		7	84	512
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	13 350	14 265	66 394
RESULTAT D'EXPLOITATION		294 649	253 571	1 119 273
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		- 9 195	10 015	42 061
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		285 454	263 586	1 161 333
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		9 195	- 10 015	- 42 061
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 2 490	-	- 1 800
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-	
* Frais de négociation		-	-	
RESULTAT NET DE LA PERIODE		292 159	253 571	1 117 473

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 MARS 2003

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

		<i>Période du</i> <i>01/01/2003 au</i> <i>31/03/2003</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2002 au</i> <i>31/03/2002</i>	<i>Exercice 2002</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>				
a - Résultat d'exploitation		-	253 571	1 119 273
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 2 490	-	- 1 800
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres		-	-	-
d - Frais de négociation de titres		-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>		-	-	- 1 075 353
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>				
a - Souscriptions		2 074 661	7 390 376	28 754 350
* Capital		1 946 100	6 901 600	27 773 300
* Régularisation des sommes non distrib.		273	87 465	- 1
* Régularisations des sommes distrib.		128 288	401 311	981 051

* Droits d'entré			
b - Rachats	- 2 932 924	- 6 310 689	- 25 438 107
* Capital	- 2 746 800	- 5 896 100	- 24 540 200
* Régularisation des sommes non distrib.	- 442	- 74 788	-
* Régularisation des sommes distrib.	- 185 682	- 339 801	- 897 907
* Droits de sortie			
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 860 753	1 333 258	3 358 363
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	25 720 800	22 362 437	22 362 437
b - En fin de période	25 154 696	23 695 694	25 720 800
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a - En début de période	242 525	210 194	210 194
b - En fin de période	234 518	220 249	242 525
VALEUR LIQUIDATIVE	107,261	107,586	106,054
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	4,62%	4,56%	4,49%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 30-03-2003

(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2003 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers trimestriels 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 portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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 :

Les placements en obligations et valeurs similaires admises et non admises à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition lorsqu'ils n'ont pas fait l'objet depuis leur acquisition, de transaction ou de cotation à un prix différent. Ils sont évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

2-3 Modifications apportées aux règles de présentation des états financiers :

La société a procédé au cours de l'exercice 2003 à certaines modifications des règles de présentation du bilan et de l'état de résultat.

Pour le besoin de comparaison, les données comparatives présentées au niveau des états financiers trimestriels au titre de l'exercice 2002 et du 1^{er} trimestre 2002 ont été retraités pour tenir compte des modifications apportées.

Nous présentons ci-après les reclassements et retraitements apportés aux postes des états financiers de l'exercice 2002 et du 1^{er} trimestre 2002 :

Modifications apportées aux règles de présentation du bilan

Elément à reclasser	Ancien poste	Nouveau poste	Solde au 31-12-2002 (En DT)	Solde au 31-03-2002 (En DT)
Jetons de présence à payer	PA1	PA2	10 225	4 378
Actionnaires dividendes à payer	PA1	PA2	119 051	44 290
Sommes à régler sur rachat d'actions	PA1	AC2-b	86 809	73 765

Modifications apportées aux règles de présentation de l'état de résultat

Elément à reclasser	Ancien poste	Nouveau poste	Solde au 31-12-2002 (En DT)	Solde au 31-03-2002 (En DT)
Jetons de présence	CH1	CH2	9 883	2 236

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**3 - 1 Note sur le portefeuille - titres :**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 17.744.955 DT et se détaille ainsi :

Désignation des titres	N.bre de titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-03	% Actif net
Titres obligations des sociétés Et valeurs assimilées				
* <u>Obligations de société :</u>		8.905.000	9.156.203	36.400%
A.I.L 2000	3.000	180.000	182.238	0,724%
AMEN Leas 98-1	3.000	60.000	61.767	0,246%
B H 1	7.500	750.000	760.800	3,024%
BATAM 2000	8.000	480.000	506.088	2,012%
BATAM 2001	5.000	500.000	508.795	2,023%
BIAT 2002	10.000	1.000.000	1.015.150	4,036%
BMG99	7.000	490.000	515.305	2,049%
BTKD98/1	1.000	60.000	58.783	0,234%
C.I.L 2001/1	5.000	400.000	415.830	1,653%
C.I.L 2002 / 1	3.000	240.000	241.215	0,959%
C.I.L 2002/2	2.000	200.000	206.476	0,821%
C.I.L X 99	10.000	400.000	419.880	1,669%
C.I.L2000/1	5.000	300.000	312.660	1,243%
C.I.L-VII 98	3.000	60.000	63.408	0,252%
C.I.L-VIII 98	1.500	30.000	31.121	0,124%
HOTEL HOURIA2000	8.000	800.000	838.912	3,335%
PALM MARINA 2001	4.500	450.000	473.238	1,881%
SOTUVER 2002	2.000	200.000	201.398	0,801%
SPRIC-98	250	15.000	15.911	0,063%
T.LEAS 99-1	7.000	280.000	291.816	1,160%
T.L/98-1	3.000	60.000	62.844	0,250%
T.L98-2	5.000	100.000	102.140	0,406%
TUN.LEAS 2000-1	5.000	300.000	310.860	1,236%
TUN.LEAS 2001/1	5.000	400.000	407.720	1,621%
V.A.G.A 2003	6.000	600.000	600.396	2,387%
A.T.L 2002/2	3.000	300.000	302.628	1,203%
T.L 2002/2	2.500	250.000	248.824	0,989%
*<u>Titres émis par le trésor</u>	8.600	8.561.800	8.588.752	34,144%
BTA	8.600	8.561.800	8.588.752	34,144%

Les entrées en portefeuille-titres pour la période du 01.01 au 31.03 2003 concernent les obligations de sociétés pour un montant de 1.150.000 Dinars.

Les sorties du portefeuille-titres pour la période du 01.01 au 31.03 2003 concernent les remboursements des obligations de sociétés échus pour un montant de 160.000 Dinars.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille - titres :

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 226.957 D pour la période du 01.01 au 31.03 2003 contre 223.164 D au 31.03 2002, et se détaillent ainsi :

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
Revenus des obligations et valeur assimilées		
* Revenus des obligations	116.691	112.890
* Revenus des titres émis par le trésor et négociable sur le marché financier.	110.266	110.274
Total	226.957	223.164

3 - 3 Note sur les placements monétaire :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 7.733.217 DT se détaillant comme suit:

Désignation de titre	N.bre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif Net
Placements monétaires				
- Comptes à terme	4.596	4.596.000	4.755.454	18,90 %
- Billets de trésorerie	1.500	1.500.000	1.479.543	5,88 %
- Certificats de dépôt	1.500	1.500.000	1.498.220	5,96 %
Total	7.596	7.596.000	7.733.217	30,74 %

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève, pour la période du 01.01 au 31.03.2003, à 106.803 D contre 67.236 D pour la période du 01.01 au 31.03.2002 et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les bons de trésor, les billets de trésorerie, et les certificats de dépôt :

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
<i>Intérêts des comptes à terme et bons de trésor</i>	69.036	38.581
<i>Intérêts des billets de trésorerie</i>	22.883	4.566
<i>Intérêts des certificats de dépôt</i>	14.884	23.267
<i>Intérêts des bons de caisse</i>	-	822
Total	106.803	67.236

3 - 5 Note sur le capital:

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

CAPITAL au 31/12/2002

Montant	24 250 699
N.bre de titres	242 525
N.bre d'Actionnaires	274

MOINS VALUES POTENTIELLES SUR TITRES -2 490**SOUSCRIPTION REALISEES**

Montant (Nominal)	1 946 100
Régul. des sommes non distribuables	273
N.bre de titres émis	19 461
N.bre d'Actionnaires nouveaux	12

RACHATS EFFECTUES

Montant (Nominal)	-2 746 800
Régul. des sommes non distribuables	-442
N.bre de titres rachetés	-27 468
N.bre d'Actionnaires sortants	-16

CAPITAL AU 31/03/2003

Montant	23 447 340
N.bre de titres	234 518
N.bre d'Actionnaires	270

3-6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 27.182 DT contre 103.964 DT au 31/03/2002 et se détaille comme suit:

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
<i>Rémunération du gestionnaire à payer</i>	25.470	101.785
<i>Rémunération du dépositaire à payer</i>	1.464	1.471
<i>Commissions à régler à la BH</i>	248	708
Total	27.182	103.964

3-7 Autres**créditeurs divers :**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 154.487 DT contre 56.693 DT au 31/03/2002 et se détaille comme suit:

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
<i>Jetons de présence</i>	12.772	4.378
<i>Actionnaires dividendes à payer</i>	113.791	44.290
<i>Redevance C.M.F à régler</i>	1.945	1.585
<i>Etat retenue à la source</i>	6.525	-
<i>Honoraires Commissaire aux comptes à payer</i>	19.192	6.440
<i>Autres Rémunérations à payer</i>	262	-
Total	154.487	56.693

3-8**Charges de gestion des****placements :**

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôts et de gestion conclues par la « SICAV BH – OBLIGATAIRE » ainsi que les jetons de présence attribués aux administrateurs. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 25.754 DT contre 22.649 DT au 31/03/2002 et se détaille comme suit:

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
<i>Rémunération du gestionnaire à payer</i>	25.470	22.358
<i>Rémunération du dépositaire à payer</i>	284	291
Total	25.754	22.649

3-9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L. et la rémunération mensuelle du président de conseil. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 13.350 DT contre 14.265 DT au 31/03/2002 et se détaille comme suit:

Désignation	1 ^{er} trimestre 2003	1 ^{er} trimestre 2002
<i>Redevance C.M.F</i>	6.368	5.589
<i>Honoraires Commissaire aux comptes</i>	3.530	6.440
<i>Jetons de présence</i>	2.547	2.236
<i>Rémunération du président de conseil</i>	394	-
<i>T.C.L.</i>	511	-
Total	13.350	14.265