

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 30/06/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30 JUIN 2010.

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 société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 30 Juin 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Juin 2010, 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 conformément aux 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/ Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie et certificats de dépôt.

2/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 18,01 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH) ou titres garantis (Emprunts Obligataires et Billets de Trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

3 / La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 21,54 % de son actif en dépôts à terme et liquidités, ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 20% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations sur la composition de l'actif citées au niveau des points 1 à 3, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 30 Juin 2010, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 30 Juin 2010.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer votre attention sur le point suivant :

- La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » procède à l'abonnement quotidien des charges au titre des jetons de présence sur la base de 0,04 % de son actif net. Cette méthode aboutit à une surévaluation des charges comptabilisées par rapport à celles réellement dues. Afin de régulariser cette situation, la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé à l'ajustement de ces charges le 9 Mai 2010, et le 30 Juin 2010, pour 8 349 Dinars et 6 705 Dinars respectivement.

Le commissaire aux comptes :
P/CMC-DFK International
Dhahbi SGHAIRI

BILAN
arrêté au 30 /06 / 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	63 166 212	33 308 102	57 899 206
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
b - Obligations et Valeurs assimilées		61 425 489	31 260 826	56 007 314
c - Autres Valeurs		1 740 723	2 047 275	1 891 892
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		43 498 263	60 601 877	48 345 402
a - Placements monétaires	3-3	20 519 148	26 091 003	26 459 594
b - Disponibilités		22 979 115	34 510 874	21 885 808
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		106 664 475	93 909 979	106 244 608
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	119 006	109 459	111 847
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	505 906	920 952	661 323
TOTAL PASSIF		624 912	1 030 411	773 170
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	103 969 127	90 977 286	101 272 004
CP 2 - Sommes distribuables		2 070 436	1 902 282	4 199 433
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		32	145	161
b - Sommes distribuables de l'exercice		2 070 404	1 902 137	4 199 272
ACTIF NET		106 039 563	92 879 568	105 471 437
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		106 664 475	93 909 979	106 244 608

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30 / 06/ 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/04/2009 au 30/06/2009
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	726 124	1 419 817	481 197
a - Dividendes			-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		707 964	1 382 989	458 947
c - Revenus des autres valeurs		18 160	36 828	22 250
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	438 510	883 056	609 126
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS			1 164 634	2 302 873
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	118 715	233 500	109 169
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 045 919	2 069 374	981 154
<u>PR 3 - Autres produits</u>		8 184	15 424	2 704
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	30 844	76 307	43 086
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 023 259	2 008 491	940 771
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		100 015	61 913	22 760
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE			1 123 274	2 070 404
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 100 015	- 61 913	- 22 760
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 7 444	- 14 643	- 7 073
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-	-
* Frais de négociation		-	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 015 815	1 993 848	1 817 517
			933 698	3 736 562

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

arrêté au 30 / 06 / 2010

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/04/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 30/06/2009	Exercice 2009
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	1 023 259	2 008 491	940 771	1 831 586	3 764 933
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 7 444	- 14 643	- 7 073	- 14 069	-28 371
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	4 151 372	4 151 372	4 473 624	4 473 624	4 473 624
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	42 765 858	74 327 297	41 048 752	78 261 661	135 340 048
* Capital	42 101 500	72 698 200	40 019 700	75 942 200	131 961 600
* Régularisation des sommes non distrib.	- 599 896	- 1 033 748	- 558 363	- 1 056 907	-1 846 137
* Régularisations des sommes distrib.	1 264 254	2 662 845	1 587 415	3 376 368	5 224 586
b - Rachats	33 688 951	71 601 647	36 053 368	61 392 047	107 797 610
* Capital	33 201 300	69 947 000	35 539 700	59 988 800	105 551 700
* Régularisation des sommes non distrib.	- 473 245	- 994 314	- 496 238	- 835 630	-1 477 381
* Régularisation des sommes distrib.	960 896	2 648 961	1 009 906	2 238 877	3 723 291
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 941 350	568 125	1 455 458	14 213 507	26 805 376
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	100 098 212	105 471 437	91 424 110	78 666 062	78 666 062
b - En fin de période	106 039 563	106 039 563	92 879 568	92 879 568	105 471 437
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>					
a - En début de période	965 761	1 027 251	877 886	763 152	763 152
b - En fin de période	1 054 763	1 054 763	922 686	922 686	1 027 251
VALEUR LIQUIDATIVE	100,534	100,534	100,662	100,662	102,67
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,77%	3,83%	3,79%	4,00%	3,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 30 / 06 / 2010

(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/06/2010, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titre 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 autres 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.

La « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé le 20 Mai 2005, au changement de la méthode d'évaluation des obligations. Selon la nouvelle méthode, les obligations sont toujours évaluées à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Les placements en Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont évalués à leur coût d'acquisition ajusté du montant de l'amortissement de la décote ou de la prime jusqu'à l'échéance.

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

3 - Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat**3 - 1 Note sur le portefeuille - titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2010, à 63 166 212 Dinars, contre un solde de 33 308 102 Dinars au 30/06/2009. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 Juin 2010, se détaille ainsi :

Désignation	Qté	Coût de Revient	Valeur au 30/06/2010	% Actif	Garant / Note
BTA		10 600	10 818	10,14%	
BTA 5,50% MARS 2019	500	500	506	0,48%	ETAT
BTA 6% MARS 2012	600	600	613	0,57%	ETAT
BTA10ANS7.5% 0414	9,5	9 500	9 698	9,10%	ETAT
Obligations		49 429	50 597	47,44%	
AFRICA 2003	10	200	209	0,20%	BH
AIL 2005	10	200	209	0,20%	BBB+
AIL 2010-1	8	800	807	0,76%	BBB+
AMEN BANK 2009 (A)	20	2 000	2 065	1,94%	A Bank
AMEN BANK 2009 (B)	15	1 500	1 547	1,45%	A Bank
ATB 2007/1	20	1 760	1 768	1,66%	ATB
ATL 2008/1	5	300	301	0,28%	BBB
ATL 2006/1	25	1 500	1 503	1,41%	BBB
ATL 2007/1	25	1 500	1 564	1,47%	BBB
ATL 2009/3	25	2 500	2 551	2,39%	BBB
ATTIJARI LEASING SUB 2009	7,5	750	764	0,72%	BBB+
BH 2009	75	7 500	7 658	7,18%	BH
BH SUB 2007	10	1 000	1 025	0,96%	BH
BNA 2009	25	2 333	2 356	2,21%	BNA
BTE 2009	30	3 000	3 099	2,91%	BTE
BTEI 2004	10	200	200	0,19%	BTE
BTK 2009 (C)	15	1 500	1 520	1,43%	BTK
BTKD 2006	20	800	821	0,77%	BTK
CHO2009	7	700	717	0,67%	BIAT
CHO-2009	2	200	204	0,19%	BIAT
CIL 2003/1	10	200	207	0,19%	BBB
CIL 2009/2	7,5	750	775	0,73%	BBB
E S AMEN BANK 2008	7,5	675	679	0,64%	A Bank
G-LEASING2003-2	2,5	50	51	0,05%	BBB
HL 2009/1	7,5	750	781	0,73%	BB+
HL 2009/2	10	1 000	1 033	0,97%	BB+
HL 2010-1	10	1 000	1 001	0,94%	BB+
HOTEL HOURIA2000	8	100	100	0,09%	BTL
MEUBLATEX 2008 TR A	5	500	518	0,49%	BH
MEUBLATEX 2008 TR F	5	500	518	0,49%	BTL
MEUBLATEX INDUSTRIES 2010	4	400	403	0,38%	A Bank
PANOBOIS 2007	5	500	505	0,47%	BTE
SKANES-BEACH	4	80	80	0,08%	BTE AB
STB 2008/1	5	437	440	0,41%	STB
STB 2008/2	25	2 343	2 388	2,24%	STB
STB 2010/1 (B)	20	2 000	2 023	1,90%	STB
STM 2007	12	1 200	1 248	1,17%	BTE
TL 2007-1	15	900	923	0,87%	BBB+
TUNISIE LEASING 2009-2	5	500	505	0,47%	BBB+
UIB 2009 TRANCHE A	20	2 000	2 080	1,95%	UIB
UIB 2009 TRANCHE B	30	3 000	3 126	2,93%	UIB
UNIFACTOR 2005/1	10	200	208	0,20%	ATB
WIFAKLEASE2006/1	5	100	100	0,09%	BH
FCC		1 740	1 749	1,64%	
FCC 2 BIAT P2	1	1 000	1 005	0,94%	AAA
FCC BIAT P1	1,6	340	342	0,32%	AAA
FCC BIAT P2	400	400	402	0,38%	AAA

Les entrées du portefeuille titres au cours du 1^{er} semestre 2010, concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour montant total de 8 250 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} semestre 2010, concernent les remboursements des obligations de sociétés échus, les remboursements des « BTA », ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 2 305 154 Dinars.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 726 124 Dinars du 01/04/2010 au 30/06/2010, contre 481 197 Dinars du 01/04/2009 au 30/06/2009, et se détaillent ainsi :

Désignation	2ème Trimestre 2010	1er semestre 2010	2ème Trimestre 2009	1er semestre 2009	31/12/2009
-Revenus des obligations	553 190	1 077 394	309 657	647 729	1 379 186
- Revenus des BTA	154 774	305 595	149 290	380 253	682 114
- Revenus des FCC (*)	18 160	36 828	22 250	47 091	99 491
Total	726 124	1 419 817	481 197	1 075 073	2 160 791

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2010, à 20 519 148 Dinars se détaillant comme suit :

Désignation	Qté	Coût de Revient	Valeur au 30/06/2010	% Actif	Garant / Note
Billet de trésorerie ML	10	479 419	484 156	0,45%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 917 677	1 933 916	1,81%	F2
Billet de trésorerie ML	30	1 438 257	1 449 084	1,36%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 915 490	1 961 565	1,84%	F2
Billet de trésorerie ML	20	957 745	979 509	0,92%	F2
Billet de trésorerie SIH MOURADI	2	2 000 000	2 034 956	1,91%	BH
Billet de trésorerie ST MOURADI	500	500 000	508 739	0,48%	BH
Billet de trésorerie SIH EI Mouradi	1	1 000 000	1 012 711	0,95%	BH
Billet de trésorerie SHM GOLF	1	1 000 000	1 018 633	0,95%	BH
Billet de trésorerie SITS	1	1 000 000	1 018 633	0,95%	BH
Billet de trésorerie SIH MOURADI	2	2 000 000	2 053 444	1,93%	BH
Billet de trésorerie STM	2	2 000 000	2 053 444	1,93%	BH
Certificats de dépôts	8	3 997 001	4 010 357	3,76%	BH
Total		20 205 590	20 519 148	19,24%	

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04/2010 au 30/06/2010, à 438 511 Dinars contre 609 126 Dinars pour la période allant du 01/04/2009 au 30/06/2009, et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts, et comptes à terme :

Désignation	2ème Trimestre 2010	1er semestre 2010	2ème Trimestre 2009	1er semestre 2009	31/12/2009
Intérêts des comptes à terme	178 869	373 307	307 463	411 644	980 276
Intérêts des billets de trésorerie	221 168	429 774	161 208	336 217	770 758
Intérêts des certificats de dépôt	38 474	79 975	140 455	291 096	402 277
Total	438 510	883 056	609 126	1 038 957	2 153 311

3-5 Note sur le capital :

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

Libellés	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Capital au 1^{er} Janvier		
Montant	101 272 004	75 259 231
Nombre de titres	1 027 251	763 152
Nombre d'actionnaires	659	570
Souscriptions réalisées		
Montant (nominal)	72 698 200	75 942 200
Régul. Des sommes non distribuables	-1 033 748	-1 056 907
Nombre de titres émis	726 982	759 422
Rachats effectués		
Montant (nominal)	69 947 000	59 988 800
Régul. Des sommes non distribuables	-994 314	835 630
Nombre de titres émis	699 470	599 888
Autres effets sur le capital		
Moins values potentielles sur titres	-14 643	-14 068
Capital au 30 juin 2009		
Montant	103 969 127	90 977 286
Nombre de titres	1 054 763	922 686
Nombre d'actionnaires	749	608

3-6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2010, à 119 006 Dinars contre 109 459 Dinars au 30/06/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	1er semestre 2010	1er semestre 2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	118 420	108 874	110 667
Rémunération du dépositaire à payer	585	585	1180
Total	119 006	109 459	111 847

3-7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2010, à 505 906 Dinars contre 920 952 Dinars au 30/06/2009, et détaille comme suit :

Désignation	1er semestre 2010	1er semestre 2009	31/12/2009
Jetons de présence	5 741	20 076	5 625
Actionnaires et porteurs de parts	477 299	879 828	621 054
Etat retenues à la source	1 178	26	106
Honoraires du commissaire aux comptes	11 638	12 172	24 003
Redevances CMF à régler	8 667	7 859	8 499
TCL à payer	1 083	841	1736
Autres rémunérations	300	150	300
Total	505 906	920 952	661 323

3-8 Charge de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE » La charges de gestion du 01/04/2010 au 30/06/2010 s'élève à 118 715 Dinars contre 109 169 Dinars du 01/04/2009 au 30/06/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	2ème Trimestre 2010	1er semestre 2010	2ème Trimestre 2009	1er semestre 2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire	118 420	232 914	108 874	204 758	423 820
Rémunération du dépositaire	294	585	294	585	1 180
Total	118 715	233 500	109 169	205 343	425 000

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. Les autres charges s'élèvent du 01/04/2010 au 30/06/2010, à 30 844 Dinars contre 43 086 Dinars du 01/04/2009 au 30/06/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	2ème Trimestre 2010	1er semestre 2010	2ème Trimestre 2009	1er semestre 2009	31/12/2009
Redevances CMF	26 427	51 988	24 195	45 502	94 378
Honoraires du commissaire aux comptes	4 681	10 468	5 851	11 638	23 469
Jetons de présence	-4 483	5 741	9 678	18 201	5 625
Rémunération du Président du Conseil	1 059	2 118	530	1 065	3 006
T.C.L.	3 155	5 960	2 770	5 214	10 721
Autres charges	5	32	62	168	2 824
Total	30 844	76 307	43 086	81 788	140 023

(*) La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » procède à l'abonnement quotidien des charges au titre des jetons de présence sur la base de 0,04 % de son actif net. Cette méthode aboutit à une surévaluation des charges comptabilisées par rapport à celles réellement dues. Afin de régulariser cette situation, la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé à l'ajustement de ces charges le 9 Mai 2010, et le 30 Juin 2010, pour 8 349 Dinars et 6 705 Dinars respectivement.