

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 30/09/2009**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ET LES ETATS FINANCIERS
AU 30 SEPTEMBRE 2009.**

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 Septembre 2009.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 2009, 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/ 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 / Le portefeuille titre de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » représente 48,07 % de son actif, ce qui est inférieur au seuil minimum de 50 % prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

3 / La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie 29,47 % 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 Septembre 2009, 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 30 Septembre 2009.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

**_P/CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA**

BILAN
arrêté au 30/09/2009
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/12/2008</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	47 815 766	45 032 936	46 439 652
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
b - Obligations et Valeurs assimilées		45 849 515	42 751 807	44 235 179
c - Autres Valeurs		1 966 251	2 281 129	2 204 473
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		51 665 531	32 436 714	32 915 209
a - Placements monétaires	3-3	22 350 260	25 472 601	25 033 291
b - Disponibilités		29 315 270	6 964 113	7 881 918
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		99 481 296	77 469 650	79 354 861
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	109 278	88 499	92 597
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	845 906	621 779	596 202
TOTAL PASSIF		955 184	710 278	688 799
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	95 559 526	74 257 775	75 259 231
CP 2 - Sommes distribuables		2 966 586	2 501 596	3 406 830
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		152	670	680
b - Sommes distribuables de l'exercice		2 966 434	2 500 926	3 406 151
ACTIF NET		98 526 112	76 759 371	78 666 062
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		99 481 296	77 469 650	79 354 861

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30/09/2009
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>Période du</u> <u>01/07/2009 au</u> <u>30/09/2009</u>	<u>Période du</u> <u>01/01/2009 au</u> <u>30/09/2009</u>	<u>Période du</u> <u>01/07/2008 au</u> <u>30/09/2008</u>	<u>Période du</u> <u>01/01/2008 au</u> <u>30/09/2008</u>	<u>Période du</u> <u>01/01/2008 au</u> <u>31/12/2008</u>
us du portefeuille - titres	3-2	502 443	1 577 516	612 416	1 730 184	2 329 801
des		-	-	-	-	-
s des obligations		-	-	-	-	-
rs assimilées		483 387	1 511 369	583 391	1 640 527	2 212 670
s des autres valeurs		19 056	66 147	29 025	89 657	117 131
us des placements monétaires	3-4	591 236	1 630 193	358 462	1 094 773	1 489 561
REVENUS DES PLACEMENTS		1 093 679	3 207 709	970 878	2 824 958	3 819 362
ET DES PLACEMENTS		984 986	2 893 673	882 967	2 567 420	3 470 113
us produits		5 059	9 746	8 023	13 422	21 565
us charges	3-9	43 390	125 178	36 210	106 372	120 320
D'EXPLOITATION		946 656	2 778 242	854 780	2 474 470	3 371 358
arisation du résultat d'exploitation		117 641	188 193	- 70 770	26 456	34 793
STRIBUABLES DE LA PERIODE		1 064 297	2 966 434	784 011	2 500 926	3 406 151
arisation du résultat d'exploitation		- 117 641	- 188 193	70 770	- 26 456	- 34 793
us +/- values potentielles sur titres		- 7 151	- 21 220	- 61 651	- 139 511	- 194 662
éalisées sur cession des titres		-	-	-	-	-
gociation		-	-	-	-	-
NET DE LA PERIODE		939 505	2 757 022	793 129	2 334 959	3 176 696

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET*arrêté au 30/09/2009**(Unité : en Dinars Tunisiens)*

	<i>Période du 01/07/2009 au 30/09/2009</i>	<i>Période du 01/01/2009 au 30/09/2009</i>	<i>Période du 01/07/2008 au 30/09/2008</i>	<i>Période du 01/01/2008 au 30/09/2008</i>	<i>Exercice 2008</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	946 656	2 778 242	854 780	2 474 470	3 371 358
b - Variation des +/- valeurs potentielles					
sur titres	- 7 151	- 21 220	- 61 651	- 139 511	- 194 662
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	4 473 624	-	3 154 328	3 154 328
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	19 449 711	97 711 372	19 244 398	87 588 478	112 721 203
* Capital	19 233 400	95 175 600	18 957 300	85 332 700	109 840 600
* Régularisation des sommes non distrib.	- 269 861	- 1 326 768	- 242 037	- 1 024 510	- 1 356 939
* Régularisations des sommes distrib.	486 172	3 862 540	529 135	3 280 289	4 237 542
b - Rachats	14 742 672	76 134 719	21 940 315	84 548 211	108 615 982
* Capital	14 578 700	74 567 500	21 616 600	82 272 400	105 711 100
* Régularisation des sommes non distrib.	- 204 552	- 1 040 182	- 276 214	- 989 731	- 1 309 567
* Régularisation des sommes distrib.	368 524	2 607 401	599 928	3 265 542	4 214 449
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 646 544	19 860 051	- 1 902 788	2 220 899	4 127 589
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	92 879 568	78 666 062	78 662 159	74 538 473	74 538 473
b - En fin de période	98 526 112	98 526 112	76 759 371	76 759 371	78 666 062
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>					
a - En début de période	922 686	763 152	779 053	721 857	721 857
b - En fin de période	969 233	969 233	752 460	752 460	763 152
VALEUR LIQUIDATIVE	101,654	101,654	102,011	102,011	103,080
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,91%	3,93%	4,10%	4,06%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 30 / 09 / 2009***(Unité en Dinars Tunisiens)***1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2009 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 30/09/2009 à 47 815 766 Dinars, contre un solde de 45 032 936 Dinars au 30/09/2008.

L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 Septembre 2009 se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût	Valeur au	% actif net	Notation
	De titres	D'acquisition	30/09/2009		Garantie
Obligations des sociétés		34 881 250	35 378 742	35,91%	
AFRICA 2003	10 000	200 000	200 493	0,20%	BH
AIL 2005	10 000	200 000	201 339	0,20%	BBB+
AMEN BANK 2009 (A)	25 000	2 500 000	2 500 299	2,54%	AMEN BANK
AMEN BANK 2009 (B)	15 000	1 500 000	1 500 180	1,52%	AMEN BANK
ATB 2007/1	20 000	1 840 000	1 874 492	1,90%	BB
ATL 2008/1	5 000	400 000	407 066	0,41%	BBB
ATL 2006/1	25 000	2 000 000	2 030 773	2,06%	BBB
ATL 2007/1	25 000	1 500 000	1 506 625	1,53%	BBB
BH Subordonné 2007	10 000	1 000 000	1 038 079	1,05%	BH
BIAT 2002	10 000	200 000	207 280	0,21%	BIAT
BNA 2009	25 000	2 500 000	2 552 373	2,59%	BNA
BTE 2009	30 000	3 000 000	3 005 523	3,05%	BTE
BTEI 2004	10 000	400 000	405 052	0,41%	BTEI
BTKD 2006	20 000	1 200 000	1 247 178	1,27%	BTKD
CIL 2003/1	10 000	400 000	421 234	0,43%	BBB
CIL 2009/2	7 500	750 000	751 414	0,76%	BBB
AMEN BANK sub. 2008	7 500	712 500	727 039	0,74%	AMEN BANK
G - LEASING 2004/1	5 000	100 000	104 163	0,11%	BBB
G-LEASING 2003/2	2 500	100 000	103 666	0,11%	BBB
HL 2009/1	7 500	750 000	755 199	0,77%	BB+
HL 2009/2	10 000	1 000 000	1 000 723	1,02%	BB+
HOTEL HOURIA 2000	8 000	200 000	203 904	0,21%	BTL
MEUBLATEX 2008 (A)	5 000	500 000	502 012	0,51%	BH
MEUBLATEX 2008 (B)	5 000	500 000	502 012	0,51%	BTL
PANOBOIS 2007	5 000	500 000	512 395	0,52%	BTE
SKANES BEACH	4 000	160 000	162 873	0,17%	BTEI/AB
STB 2008/1	5 000	468 750	477 504	0,48%	STB
STB 2008/2	25 000	2 500 000	2 580 137	2,62%	STB
STM 2007	12 000	1 200 000	1 201 710	1,22%	BTE
Tunisie LEASING 2007-1	15 000	1 200 000	1 247 527	1,27%	BBB+
UIB 2009 (A)	20 000	2 000 000	2 017 490	2,05%	UIB
UIB 2009 (B)	30 000	3 000 000	3 027 485	3,07%	UIB
UNIFACTOR 2005/1	10 000	200 000	200 855	0,20%	ATB
WIFAK LEASE 2006/1	5 000	200 000	202 650	0,20%	BH
Fonds Commun de créance		1 955 693	1 966 251	2,00%	
FCC 2 BIAT P2	1 000	1 000 000	1 005 504	1,02%	AAA.tn
FCC BIAT P1	1 600	555 693	558 461	0,57%	AAA.tn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 285	0,41%	AAA.tn
Titres émis par le Trésor		10 100 000	10 470 773	10,62%	
BTA 6% mars 2012	600	600 000	614 794	0,62%	ETAT
BTA 7,5% avril 2014	9 500	9 500 000	9 766 466	9,91%	ETAT

Les entrées en portefeuille-titres qui ont été enregistrées au cours du 3ème trimestre 2009 concernent les souscriptions aux emprunts obligataires et qui se sont élevés à 15 500 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille-titres au cours du 3ème trimestre 2009 concernent les remboursements des obligations des sociétés échus ainsi que les parts de capital des « FCC BIAT P1 » s'élèvent à un total de 1 218 646,400 Dinars.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 1 577 516 Dinars au 30/09/2009 contre 1 730 184 Dinars au 30/09/2008, et se détaillent ainsi :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
- Revenus des obligations	967 038	851 191	1 159 685
- Revenus des BTA	531 183	789 336	1 052 985
- Revenus des FCC (*)	79 295	89 657	117 131
Total	1 577 516	1 730 184	2 329 801

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2009 à 22 350 260 Dinars se détaillant comme suit :

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 30/09/2009	% actif net	Emetteur	Garantie
Certificat de dépôt	4 000 000	4 098 096	4,16%	BH	BH & BS
Billet de trésorerie HL	3 000 000	2 955 419	3,00%	HL	BH
Billet de trésorerie ML	2 000 000	1 955 390	1,98%	ML	F2
Billet de trésorerie AIL	1 100 000	1 089 003	1,11%	AIL	BTK
Billet de trésorerie ML	2 000 000	1 973 439	2,00%	SEPCM	BH
Billet de trésorerie AIL	1 000 000	981 639	1,00%	AIL	BTL
Billet de trésorerie MOLKA	500 000	486 802	0,49%	Hôtel Molka	BH
Billet de trésorerie ML	1 000 000	1 979 927	2,01%	ML	F2
Billet de trésorerie INOPLAST	1 300 000	1 268 617	1,29%	INOPLAST	BTL
Billet de trésorerie SIH MOURADI	2 000 000	2 061 533	2,09%	SIH MOURADI	BH
Billet de trésorerie ST MOURADI	500 000	515 383	0,52%	ST MOURADI	BH
Billet de trésorerie SIH MOURADI	1 000 000	1 026 000	1,04%	SIH MOURADI	BH
Billet de trésorerie ML	1 000 000	970 531	0,99%	ML	F2
Billet de trésorerie ML	1 000 000	988 481	1,00%	ML	F2
	21 400 000	22 350 260	0,2268		

Des Comptes à terme souscrits auprès de la « Banque de l'Habitat », ont fait l'objet de remboursements anticipés au cours du troisième trimestre 2009, pour un total de 8 986 000 Dinars en principal et 128 963 en intérêt.

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/01/2009 au 30/09/2009 à 1 630 193 Dinars contre 1 094 773 Dinars pour la période allant du 01/01/2009 au 30/09/2008 et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts, et comptes à terme :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
Intérêts des comptes à terme	724 364	200 919	281 810
Intérêts des billets de trésorerie	552 468	584 657	757 140
Intérêts des certificats de dépôt	353 361	309 197	450 611
Total	1 630 193	1 094 773	1 489 561

3-5 Note sur le capital :

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

Libellé	30/09/2009	30/09/2008
Capital au 1^{er} Janvier		
Montant	75 259 231	71 371 765
Nombre de titres	763 152	721 857
Nombre d'actionnaires	570	533
Souscriptions réalisées		
Montant (nominal)	95 175 600	85 332 700
Régul. Des sommes non distribuables	- 1 326 768	- 1 024 510
Nombre de titres émis	951 756	853 327
Rachats effectués		
Montant (nominal)	74 567 500	82 272 400
Régul. Des sommes non distribuables	- 1 040 182	989 731
Nombre de titres émis	745 675	822 724
Autres effets sur le capital		

Moins values potentielles sur titres	- 21 220	- 139 511
Capital au 30 septembre		
Montant	95 559 526	74 257 775
Nombre de titres	969 233	752 460
Nombre d'actionnaires	629	567

3-6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2009 à 109 278 Dinars contre 88 499 Dinars au 30/09/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	108 396	87 613	91 417
Rémunération du dépositaire à payer	882	886	1 180
Total	109 278	88 499	92 597

3-7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2009 à 845 906 Dinars contre 621 779 Dinars au 30/09/2008 et détaille comme suit :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
Jetons de présence	29 742	22 813	7 500
Actionnaires et porteurs de parts	788 480	570 701	558 271
Etat retenues à la source	423	54	26
Honoraires du commissaire aux comptes	18 087	16 519	22 435
Redevances CMF à régler	8 041	6 203	6 974
TVA à payer	-	1 616	-
TCL à payer	833	3 723	846
Autres rémunérations	300	150	150
Total	845 906	621 779	596 202

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 » Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2009 à 314 036 Dinars contre 257 537 Dinars au 30/09/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire	313 153	256 651	348 069
Rémunération du dépositaire	883	886	1 180
Total	314 036	257 537	349 249

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 30/09/2009 à 125 178 Dinars contre 106 372 Dinars au 30/09/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2009	30/09/2008	31/12/2008
Redevances CMF	69 668	57 034	77 349
Honoraires du commissaire aux comptes	17 554	17 618	23 534
Jetons de présence	27 867	22 813	7 500
Rémunération du Président du Conseil	1 947	1 588	2 118
T.C.L.	7 938	7 079	9 537
Autres charges	204	240	282
Total	125 178	106 372	120 320