

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 30/09/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Septembre 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 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 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/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 17,13 % 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 23,13 % 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 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 30 Septembre 2010.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer votre attention sur les points suivants :

- Le Conseil d'Administration de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a décidé en date du 08 Juillet 2010, d'étaler le montant des jetons de présence estimé annuellement à 12 500 Dinars. Au 30 Septembre 2010, l'intégralité des jetons de présence a été constatée en charges soit une surévaluation des charges de la période pour un montant de 3 125 Dinars.

- La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » procède à la comptabilisation des intérêts créditeurs générés par son compte courant ouvert auprès de la « BANQUE DE L'HABITAT » lors de leur perception. Cette procédure ne permet pas l'étalement quotidien des intérêts créditeurs. Le montant des intérêts au titre du troisième trimestre 2010, non comptabilisé en produits s'élève à 4 397 Dinars.

**Le commissaire aux comptes
P/CMC – DFK International
Dhahbi SGHAIRI**

BILAN
arrêté au 30/09/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	67 435 343	47 815 766	57 899 206
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		65 745 436	45 849 515	56 007 314
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 689 907	1 966 251	1 891 892
c - Autres Valeurs		44 658 753	51 665 531	48 345 402
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		44 658 753	51 665 531	48 345 402
a - Placements monétaires	3-3	18 726 248	22 350 260	26 459 594
b - Disponibilités		25 932 504	29 315 270	21 885 808
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		112 094 096	99 481 296	106 244 608
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	127 530	109 278	111 847
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	515 735	845 906	661 323
TOTAL PASSIF		643 266	955 184	773 170
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	108 231 196	95 559 526	101 272 004
CP 2 - Sommes distribuables		3 219 634	2 966 586	4 199 433
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		33	152	161
b - Sommes distribuables de l'exercice		3 219 601	2 966 434	4 199 272
ACTIF NET		111 450 830	98 526 112	105 471 437
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		112 094 096	99 481 296	106 244 608



ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30/09/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)



Notes	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009	
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	756 544	2 176 361	502 443	1 577 516	2 160 791
a - Dividendes	-	-	-	-	-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	736 450	2 119 440	483 387	1 511 369	2 074 586	
c - Revenus des autres valeurs	20 094	56 922	19 056	66 147	86 204	
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	482 402	1 365 458	591 236	1 630 193	2 153 311
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	1 238 946	3 541 820	1 093 679	3 207 709	4 314 101	
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	126 945	360 445	108 693	314 036	425 000
REVENU NET DES PLACEMENTS	1 112 001	3 181 375	984 986	2 893 673	3 889 101	
<u>PR 3 - Autres produits</u>		8 752	24 175	5 059	9 746	15 855
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	45 445	121 751	43 390	125 178	140 023
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 075 308	3 083 798	946 656	2 778 242	3 764 933	
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		73 889	135 803	117 641	188 193	434 339
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	1 149 197	3 219 601	1 064 297	2 966 434	4 199 272	
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		- 73 889	- 135 803	- 117 641	- 188 193	- 434 339
* Variation des +/- values potentielles sur titres	- 7 526	- 22 169	- 7 151	- 21 220	- 28 371	
* +/- values réalisées sur cession des titres	-	-	-	-	-	
* Frais de négociation	-	-	-	-	-	
RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 067 782	3 061 630	939 505	2 757 022	3 736 562	

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

arrêté au 30/09/2010

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Exercice 2009
<u>AN1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	1 075 308	3 083 798	946 656	2 778 242	3 764 933
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 7 526	- 22 169	- 7 151	- 21 220	- 28 371
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-
<u>AN2 - Distribution des dividendes</u>	-	4 151 372	-	4 473 624	4 473 624
<u>AN3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	28 975 608	103 302 905	19 449 711	97 711 372	135 340 048
* Capital	28 682 900	101 381 100	19 233 400	95 175 600	131 961 600
* Régularisation des sommes non distrib.	- 410 834	- 1 444 582	- 269 861	- 1 326 768	- 1 846 137
* Régularisations des sommes distrib.	703 541	3 366 386	486 172	3 862 540	5 224 586
b - Rachats	24 632 123	96 233 770	14 742 672	76 134 719	107 797 610
* Capital	24 351 500	94 298 500	14 578 700	74 567 500	105 551 700
* Régularisation des sommes non distrib.	- 349 028	- 1 343 342	- 204 552	- 1 040 182	- 1 477 381
* Régularisation des sommes distrib.	629 650	3 278 612	368 524	2 607 401	3 723 291
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 411 267	5 979 393	5 646 544	19 860 051	26 805 376
<u>AN4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	106 039 563	105 471 437	92 879 568	78 666 062	78 666 062
b - En fin de période	111 450 830	111 450 830	98 526 112	98 526 112	105 471 437
<u>AN5 - Nombre de parts</u>					
a - En début de période	1 054 763	1 027 251	922 686	763 152	763 152
b - En fin de période	1 098 077	1 098 077	969 233	969 233	1 027 251
VALEUR LIQUIDATIVE	101,496	101,496	101,654	101,654	102,673
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,80%	3,79%	3,91%	3,93%	3,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 30 / 09 / 2010**

(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2010, 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 30/09/2010, à 67 435 343 Dinars, contre un solde de

47 815 766

Dinars au 30/09/2009. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 Juin 2010, se détaille ainsi :

Désignation	Qté	Coût de revient	V. boursière	Garant	% Actif net
Obligations Sté + BTA+FCC		66 135 691	67 435 343		63,94%
BTA		10 600 000	10 967 249		9,78%
BTA 5,5% MARS 2019	500	500 000	512 296	ETAT	0,46%
BTA 6% MARS 2012	600	600 000	616 591	ETAT	0,55%
BTA7,5%AVRIL 2014	10	9 500 000	9 838 362	ETAT	8,78%
Obligations Sté		53 856 025	54 778 187		48,87%
AIL 2010-1	8	800 000	816 202	BBB+	0,73%
AMEN BANK 2009 (A)	20	1 866 600	1 866 823	AMEN BANK	1,67%
AMEN BANK 2009 (B)	15	1 399 950	1 400 107	AMEN BANK	1,25%
AMEN BANK 2010	40	4 000 000	4 013 834	AMEN BANK	3,58%
ATB 2007/1	20	1 760 000	1 791 226	ATB	1,60%
ATL 2008/1	5	300 000	305 300	BBB	0,27%
ATL 2006/1	25	1 500 000	1 523 079	BBB	1,36%
ATL 2007/1	25	1 000 000	1 004 416	BBB	0,90%
ATL 2009/3	25	2 500 000	2 577 226	BBB	2,30%
ATL 2010-1 5 ANS VAR	10	1 000 000	1 005 773	BBB	0,90%
ATTIJARI LEASING 2010-1	15	1 500 000	1 502 756	BB+	1,34%
ATTIJARI LEASING SUB 2009	8	750 000	772 512	BBB+	0,69%
BH 2009	75	7 500 000	7 738 718	BH	6,90%
BH SUB 2007	10	1 000 000	1 035 760	BH	0,92%
BNA 2009	25	2 333 325	2 382 206	BNA	2,13%
BTE 2009	30	2 700 000	2 704 971	BTE	2,41%
BTE 2010 (A) 10 ANS TX VAR	7	700 000	701 069	BTE	0,63%
BTEI 2004	10	200 000	202 373	BTE	0,18%
BTK 2009 (C)	15	1 500 000	1 536 042	BTK	1,37%
BTKD 2006	20	800 000	831 452	BTK	0,74%
CHO2009	7	700 000	725 308	BIAT	0,65%
CHO-2009	2	200 000	206 474	BIAT	0,18%
CIL 2003/1	10	200 000	210 617	BBB	0,19%
CIL 2009/2	8	600 000	601 131	BBB	0,54%
E S AMEN BANK 2008	8	675 000	688 774	AMEN BANK	0,61%

Désignation	Qté	Coût de revient	V. boursière	Garant	% Actif net
G-LEASING 2003-2	3	50 000	51 833	BBB	0,05%
HL 2009/1	8	600 000	604 159	BB+	0,54%
HL 2009/2	10	800 000	800 579	BB+	0,71%
HL 2010-1	10	1 000 000	1 011 421	BB+	0,90%
HOTEL HOURIA 2000	8	100 000	101 952	BTL	0,09%
MEUBLATEX 2008 TR A	5	500 000	502 012	BH	0,45%
MEUBLATEX 2008 TR F	5	500 000	502 012	BTL	0,45%
MEUBLATEX INDUSTRIES 2010 (A)	4	400 000	407 480	AMEN BANK	0,36%
PANOBOIS 2007	5	500 000	512 395	BTE	0,46%
SKANES-BEACH	4	80 000	81 436	BTE AB	0,07%
STB 2008/1	5	437 500	445 197	STB	0,40%
STB 2008/2	25	2 343 750	2 418 878	STB	2,16%
STB 2010/1 (B)	20	2 000 000	2 044 607	STB	1,82%
STM 2007	12	960 000	961 368	BTE	0,86%
TL 2007-1	15	900 000	935 645	BBB+	0,83%
TUNISIE LEASING 2009-2	5	500 000	510 447	BBB+	0,46%
UIB 2009 TRANCHE A	20	1 800 000	1 815 741	UIB	1,62%
UIB 2009 TRANCHE B	30	2 799 900	2 825 552	UIB	2,52%
WIFAKLEASE2006/1	5	100 000	101 325	BH	0,09%
FCC		1 679 666	1 689 907		1,51%
FCC 2 BIAT P2	1	1 000 000	1 005 661	AAA	0,90%
FCC BIAT P1	2	279 666	281 898	AAA	0,25%
FCC BIAT P2	400	400 000	402 348	AAA	0,36%

Les entrées du portefeuille titres au cours du 3^{ème} trimestre 2010, concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour un montant total de 7 200 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 3^{ème} trimestre 2010, concernent les remboursements des obligations de sociétés échues, les remboursements des « BTA », ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 2 904 172 Dinars.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 756 544 Dinars pour la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010, contre 502 443 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
-Revenus des obligations	579 974	1 657 368	319 309	967 038	1 379 186
- Revenus des BTA	156 476	462 071	150 930	531 183	682 114
- Revenus des FCC (*)	20 094	56 922	32 204	79 295	99 491
Total	756 544	2 176 361	502 443	1 577 516	2 160 791

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 18 726 248 Dinars se détaillant comme suit :

Désignation	Qté	Coût de Revient	Valeur au 30/09/2010	% Actif	Garant / Note
Billet de trésorerie ML	10	479 419	489 343	0,44%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 917 677	1 954 667	1,75%	F2
Billet de trésorerie ML	30	1 438 257	1 464 647	1,31%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 915 490	1 982 866	1,78%	F2
Billet de trésorerie ML	20	957 745	990 159	0,89%	F2
Billet de trésorerie SIH MOURADI	40	2 000 000	2 061 533	1,85%	BH
Billet de trésorerie ST MOURADI	10	500 000	515 383	0,46%	BH
Billet de trésorerie SIH EI MOURADI	20	1 000 000	1 026 000	0,92%	BH
Billet de trésorerie SHM GOLF	20	1 000 000	1 031 922	0,93%	BH
Billet de trésorerie SITS	20	1 000 000	1 031 922	0,93%	BH
Billet de trésorerie SIH MOURADI	40	2 000 000	2 080 022	1,86%	BH
Billet de trésorerie STM	40	2 000 000	2 080 022	1,86%	BH
Certificats de dépôts	4	1 998 632	2 017 762	1,81%	BH
Total		18 207 220	18 726 248	16,79%	

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07/2010 au 30/09/2010, à 482 402 Dinars contre 591 236 Dinars pour la période allant du 01/07/2009 au 30/09/2009, et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts, et comptes à terme :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Intérêts des comptes à terme	265 981	639 287	312 720	724 364	980 276
Intérêts des billets de trésorerie	199 696	629 470	216 251	552 468	770 758
Intérêts des certificats de dépôt	16 725	96 701	62 265	353 361	402 277
Total	482 402	1 365 458	591 236	1 630 193	2 153 311

3-5 Note sur le capital :

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

Libellés	30/09/2010	30/09/2009
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)	101 381 100	95 175 600
Régul. des sommes non distribuables	-1 444 582	-1 326 768
Nombre de titres émis	1 013 811	951 756
Rachats effectués		
Montant (nominal)	94 298 500	74 567 500
Régul. des sommes non distribuables	-1 343 342	-1 040 182
Nombre de titres émis	942 985	745 675
Autres effets sur le capital		
Moins values potentielles sur titres	-22 169	-21 220
Capital au 30 septembre		
Montant	108 231 196	95 559 526
Nombre de titres	1 054 763	969 233
Nombre d'actionnaires	770	629

3-6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010, à 127 530 Dinars contre 109 278 Dinars au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	126 648	108 396	110 667
Rémunération du dépositaire à payer	882	882	1180
Total	127 530	109 278	111 847

3-7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010, à 515 735 Dinars contre 845 906 Dinars au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Jetons de présence	12 500	29 742	5 625
Actionnaires et porteurs de parts	474 657	788 480	621 054
Etat retenues à la source	53	423	106
Honoraires du commissaire aux comptes	17 554	18 087	24 003
Redevances CMF à régler	9 290	8 041	8 499
TCL à payer	1 381	833	1736
Autres rémunérations	300	300	300
Total	515 735	845 906	661 323

3-8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculé conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Les charges de gestion de la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010 s'élèvent à 126 945 Dinars contre 108 693 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009 et se détaillent comme suit :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire	126 648	359 562	108 396	313 153	423 820
Rémunération du dépositaire	297	883	297	883	1 180
Total	126 945	360 445	108 693	314 036	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 01/07/2010 au 30/09/2010, à 45 445 Dinars contre 43 390 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Redevances CMF	28 254	80 242	24 166	69 668	94 378
Honoraires du commissaire aux comptes	5 916	16 384	5 916	17 554	23 469
Jetons de présence (*)	6 759	12 500	9 667	27 867	5 625
Rémunération du Président du Conseil	1 059	3 175	882	1 947	3 006
T.C.L	3 380	9 340	2 724	7 938	10 721
Autres charges	78	110	35	203	2824
Total	45 445	121 751	43 390	125 178	140 023

(*) Le Conseil d'Administration tenu le 08/07/2010 a décidé le changement de la méthode d'abonnement des charges au titre des jetons de présence. la nouvelle méthode consiste à fixer le montant des jetons de présence à payer (2500 Dinars Brut par administrateur) et de l'étaler tout au long de l'année.