

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 31/03/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 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 31 Mars 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 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 » emploie 19,47 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH et certificats de dépôts) 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.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations citées au niveau des points 1 et 2, 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 31 Mars 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 31 Mars 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. Le montant des charges ainsi estimées et comptabilisées, soit 10 224 Dinars, est surévalué par rapport au montant du déterminé en fonction des réunions du Conseil d'Administration, soit 2 250 Dinars (estimé sur la base d'une réunion par trimestre).

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

**BILAN
arrêté au 31 /03 / 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	63 566 158	42 456 976	57 899 206
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
b - Obligations et Valeurs assimilées		61 745 270	40 334 510	56 007 314
c - Autres Valeurs		1 820 889	2 122 466	1 891 892
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		37 319 714	49 636 601	48 345 402
a - Placements monétaires	3-3	20 523 061	34 856 357	26 459 594
b - Disponibilités		16 796 653	14 780 244	21 885 808
AC 3 - Créances d'exploitation				-
AC 4 - Autres actifs				-
TOTAL ACTIF		100 885 873	92 093 577	106 244 608
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	114 785	97 354	111 847
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	672 875	572 112	661 323
TOTAL PASSIF		787 660	669 467	773 170
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	95 203 022	86 566 484	101 272 004
CP 2 - Sommes distribuables		4 895 190	4 857 626	4 199 433
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		3 948 060	3 919 021	161
b - Sommes distribuables de l'exercice		947 130	938 606	4 199 272
ACTIF NET		100 098 212	91 424 110	105 471 437
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		100 885 873	92 093 577	106 244 608

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 / 03/ 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	693 694	593 876	2 160 791
a - Dividendes				
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		675 025	569 035	2 074 586
c - Revenus des autres valeurs		18 668	24 841	86 204
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	444 546	429 831	2 153 311
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 138 239	1 023 708	4 314 101
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	114 785	96 174	425 000
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 023 454	927 533	3 889 101
<u>PR 3 - Autres produits</u>		7 240	1 983	15 855
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	45 462	38 702	140 023
RESULTAT D'EXPLOITATION		985 232	890 814	3 764 933
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-38 101	47 791	434 339
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		947 130	938 606	4 199 272
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		38 101	-47 791	-434 339
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		-7 199	-6 996	-28 371
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres				
* Frais de négociation				
RESULTAT NET DE LA PERIODE		978 032	883 819	3 736 562

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 31 / 03/ 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	2009
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	985 232	890 814	3 764 933
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	-7 199	-6 996	-28 371
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres		-	-
d - Frais de négociation de titres		-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>			4 473 624
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	31 561 439	37 212 909	135 340 048
* Capital	30 596 700	35 922 500	131 961 600
* Régularisation des sommes non distrib.	-433 852	-498 544	-1 846 137
* Régularisation des sommes distrib.	1 398 591	1 788 953	5 224 586
b - Rachats	37 912 697	25 338 679	107 797 610
* Capital	36 745 700	24 449 100	105 551 700
* Régularisation des sommes non distrib.	-521 069	-339 392	-1 477 381
* Régularisation des sommes distrib.	1 688 065	1 228 971	3 723 291
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 5 373 225	12 758 048	26 805 376
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	105 471 437	78 666 062	78 666 062
b - En fin de période	100 098 212	91 424 110	105 471 437
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>			
a - En début de période	1 027 251	763 152	763 152
b - En fin de période	965 761	877 886	1 027 251
VALEUR LIQUIDATIVE	103,65	104,14	102,67
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,85%	4,17%	3,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 31 / 03 / 2010
(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2010 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 obligations détenues sur la société « BATAM » ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement à concurrence du coût d'acquisition.

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 31/03/2010 à 63 566 158 Dinars, contre un solde de 42 456 976 Dinars au 31/03/2009. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 Mars 2010 se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût	Valeur au	% actif net	Notation ou garantie
	de titres	d'acquisition	31/03/2010		
BTA		10 600 000	11 240 968	11,23%	
BTA 6% MARS 2012	600	600 000	601 996	0,60%	ETAT
BTA75%AVRIL2014	9 500	9 500 000	10 124 410	10,11%	ETAT
BTA5,5%AVRIL2014	500	500 000	514 562	0,51%	ETAT
Obligations Sté		49 425 000	50 504 301	50,45%	
AFRICA 2003	10 000	200 000	206 477	0,21%	BH
AIL 2005	10 000	200 000	206 525	0,21%	BBB+
AMEN BANK 2009 (A)	20 000	2 000 000	2 043 719	2,04%	A Bank
AMEN BANK 2009 (B)	15 000	1 500 000	1 531 526	1,53%	A Bank
ATB 2007/1	20 000	1 840 000	1 920 145	1,92%	ATB
ATL 2008/1	5 000	400 000	417 438	0,42%	BBB
ATL 2006/1	25 000	2 000 000	2 082 630	2,08%	BBB
ATL 2007/1	25 000	1 500 000	1 545 518	1,54%	BBB
ATL 2009/3	25 000	2 500 000	2 525 836	2,52%	BBB
BH 2009	75 000	7 500 000	7 579 282	7,57%	BH
BH SUB 2007	10 000	1 000 000	1 014 085	1,01%	BH
BNA 2009	25 000	2 500 000	2 606 225	2,60%	BNA
BTE 2009	30 000	3 000 000	3 068 351	3,07%	BTE
BTEI 2004	10 000	400 000	413 845	0,41%	BTE
BTKD 2006	20 000	800 000	811 397	0,81%	BTK
CHO2009	7 000	700 000	710 652	0,71%	BIAT
CHO-2009	2 000	200 000	202 150	0,20%	BIAT
CIL 2003/1	10 000	200 000	205 002	0,20%	BBB
CIL 2009/2	7 500	750 000	767 495	0,77%	BBB
E S AMEN BANK 2008	7 500	712 500	746 934	0,75%	A B
G-LEASING2003-2	2 500	50 000	50 329	0,05%	BBB
HL 2009/1	7 500	750 000	772 401	0,77%	BB+
HL 2009/2	10 000	1 000 000	1 022 663	1,02%	BB+

HOTEL HOURIA2000	8 000	200 000	209 728	0,21%	BTL
MEUBLATEX 2008 TR A	5 000	500 000	512 782	0,51%	BH
MEUBLATEX 2008 TR F	5 000	500 000	512 782	0,51%	BTL
PANOBOIS 2007	5 000	500 000	525 359	0,52%	BTE
SKANES-BEACH	4 000	160 000	167 500	0,17%	BTE / AB
STB 2008/1	5 000	468 750	488 175	0,49%	STB
STB 2008/2	25 000	2 343 750	2 357 774	2,36%	STB
STM 2007	12 000	1 200 000	1 232 824	1,23%	BTE
TL 2007-1	15 000	900 000	912 181	0,91%	BBB+
UIB 2009 TRANCHE A	20 000	2 000 000	2 059 375	2,06%	UIB
UIB 2009 TRANCHE B	30 000	3 000 000	3 093 304	3,09%	UIB
UNIFACTOR 2005/1	10 000	200 000	206 041	0,21%	ATB
WIFAKLEASE2006/1	5 000	200 000	207 836	0,21%	BH
ATTIJARI LEASING SUB 2009	7 500	750 000	755 967	0,76%	BBB+
BTK 2009 (C)	15 000	1 500 000	1 505 647	1,50%	BTK
STB 2010/1 (B)	20 000	2 000 000	2 002 091	2,00%	STB
TUNISIE LEASING 2009-2	5 000	500 000	500 168	0,50%	BBB+
EO AIL 2010-1	8 000	800 000	804 142	0,80%	BBB+
		1 811 630	1 820 889	1,82%	
FCC 2 BIAT P2	1	1 000 000	1 005 180	1,00%	AAA
FCC BIAT P1	16	411 630	413 557	0,41%	AAA
FCC BIAT P2	400	400 000	402 152	0,40%	AAA
Total général		61 836 630	63 566 158	64%	

Les entrées du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2010 concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour montant total de 6 050 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 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 876 322 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 693 694 Dinars pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010 contre 593 876 Dinars du 01/01/2009 au 31/03/2009 et se détaillent ainsi :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Revenus des obligations	524 204	338 072	1 379 186
- Revenus des Bons du Trésor	150 821	230 963	682 114
- Revenus des FCC	18 668	24 841	99 491
Total	693 694	593 876	2 160 791

3 - 3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 20 523 061 Dinars et se détaille comme suit:

Désignation de titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net	Emetteur	Garantie
Certificats de dépôts	1 998 808	2 006 075	2,00%	BH	-
BDT2004/200410ML	1 918 991	1 995 783	1,99%	ML	F2
BT1412/141210ML	1 915 490	1 940 496	1,94%	ML	F2
BT1903/080410ML	1 197 076	1 198 976	1,20%	ML	F2
BT2506/250610ML	959 715	990 619	0,99%	ML	F2
BT2512/251210ML	957 745	968 975	0,97%	ML	F2
BT2305-220510MOL	396 620	497 111	0,50%	MOURADI	BH
BT2904230410INOP	1 020 026	1 296 615	1,30%	INOPLAST	BTL
BT0203/020314SIH MOURADI	2 000 000	2 008 667	2,01%	MOURADI	BH
BT0203/020314ST MOURADI	500 000	502 167	0,50%	MOURADI	BH
				SIH EL	
BT2812/281214SIH MOURADI	2 000 000	2 027 156	2,03%	MOURADI	BH
BT0404/040413SIH	1 000 000	1 052 289	1,05%	MOURADI	BH
BT2202/220215SHM GOLF	1 000 000	1 005 489	1,00%	EL MOURADI	BH
BT2202/220215SITS	1 000 000	1 005 489	1,00%	EL MOURADI	BH
				ST EL	
BT2812/281214STM	2 000 000	2 027 156	2,03%	MOURADI	BH
	19 864 471	20 523 061		-	-

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010 à 444 546 Dinars contre 429 831 Dinars pour la période allant du 01/01/2009 au 31/03/2009 et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Intérêts des comptes à terme	194 438	104 181	980 276
Intérêts des billets de trésorerie	208 606	175 009	770 758
Intérêts des certificats de dépôt	41 501	150 641	402 277
Total	444 546	429 831	2 153 311

3 - 5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2010 se détaillent ainsi :

Libellé	1 ^{er} trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2009
CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER		
Montant	101 272 004	75 259 231
Nbre de titres	1 027 251	763 152
Nbre d'actionnaires	659	570
SOUSCRIPTIONS REALISEES		
Montant (Nominal)	30 596 700	35 922 500
Régul. des sommes non distribuables	-433 852	-498 544
Nbre de titres émis	305 967	359 225
RACHATS EFFECTUES		
Montant (Nominal)	-36 745 700	(24 449 100)
Régul. des sommes non distribuables	521 069	339 393
Nbre de titres rachetés	367 457	-244 491
AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL		
Moins values potentielles sur titres	-7 199	-6 996
CAPITAL AU 31 MARS		
Montant	95 203 022	86 566 484
Nbre de titres	965 761	877 886
Nbre d'actionnaire	707	593

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 114 785 Dinars contre 97 354 Dinars au 31/03/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	114 494	95 883	110 667
Rémunération du dépositaire à payer	291	1 471	1 180
Total	114 785	97 354	111 847

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 672 875 Dinars contre 572 112 Dinars au 31/03/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Jetons de présence	15 849	16 023	5 625
Actionnaires dividendes à payer	617 425	519 572	621 054
Etat retenue à la source	53	26	106
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	29 790	28 222	24 003
Redevance C M F à régler	8 592	7358	8499
T C L à payer	866	761	1736
Rémunérations à payer	300	150	300
Total	672 875	572 112	661 323

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 ». Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 114 785 Dinars contre 96 174 Dinars au 31/03/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	2009
Rémunération du gestionnaire	114 494	95 883	423 820
Rémunération du dépositaire	291	291	1180
Total	114 785	96 174	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. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 45 462 Dinars contre 38 702 Dinars au 31/03/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Redevance C.M.F	25 561	21 307	94 378
Honoraires du Commissaire aux comptes	5 787	5 787	23 469
Jetons de présence	10 224	8 523	5 625
Rémunération du Président de Conseil	1 059	535	3 006
T.C.L.	2 805	2 444	10 721
Autres charges	27	106	2824
Total	45 462	38 702	140 023