

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OLIGATAIRE
ARRETEE AU 31/03/2009

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 mars 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 31 Mars 2009.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 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 conformément aux normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissons 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 24,30 % 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.

3/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie 13,61 % de son actif en titres émis (Emprunt Obligataire ATTIJARI 2008) ou titres garantis (Certificats de Dépôt « BH ») par « ATTIJARI BANK », 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.

4/ Le portefeuille titre de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » représente 46,10 % de son actif, ce qui est inférieur au seuil minimum de 50 % prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

5/ En date du 10 Mars 2009 et suite à la tombée de l'échéance de 8 600 BTA, la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a constaté le montant de la décote soit, 38 200 DT au niveau de son actif net. Cet impact positif a été contrebalancé par la constatation d'un amortissement exceptionnel des primes se rapportant aux BTA non encore échus.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations citées au niveau des points 1 à 5, 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 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 le 31 Mars 2009.

Le commissaire aux comptes :
P/CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN
arrêté au 31 /03 / 2009
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Exercice 2008
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	42 456 976	40 575 010	46 439 652
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
b - Obligations et Valeurs assimilées		40 334 510	38 109 571	44 235 179
c - Autres Valeurs		2 122 466	2 465 439	2 204 473
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		49 636 601	30 884 812	32 915 209
a - Placements monétaires	3-3	34 856 357	24 728 439	25 033 291
b - Disponibilités		14 780 244	6 156 372	7 881 918
AC 3 - Crédances d'exploitation				
AC 4 - Autres actifs				
TOTAL ACTIF		92 093 577	71 459 822	79 354 861
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	97 354	84 731	92 597
PA 2 - Autres créateurs divers	3-7	572 112	411 214	596 202
TOTAL PASSIF		669 467	495 946	688 799
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	86 566 484	67 229 043	75 259 231
CP 2 - Sommes distribuables		4 857 626	3 734 833	3 406 830
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		3 919 021	2 984 384	680
b - Sommes distribuables de l'exercice		938 606	750 449	3 406 151
ACTIF NET		91 424 110	70 963 876	78 666 062
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		92 093 577	71 459 822	79 354 861

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 / 03 / 2009
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Période du 01/01/2008 au 31/12/2008
PR 1 - Revenus du portefeuille - titres	3-2	593 876	532 972	2 329 801
a - Dividendes				
b - Revenus des obligations		569 035	502 246	2 212 670
et valeurs assimilées		24 841	30 726	117 131
c - Revenus des autres valeurs				
PR 2 - Revenus des placements monétaires	3-4	429 831	385 758	1 489 561
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 023 708	918 731	3 819 362
CH 1 - Charges de gestion des placements	3-8	96 174	84 731	349 249
REVENU NET DES PLACEMENTS		96 174	833 999	3 470 113
PR 3 - Autres produits		1 983	2 768	21 565
CH 2 - Autres charges	3-9	38 702	34 931	120 320
RESULTAT D'EXPLOITATION		890 814	801 836	3 371 358
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		47 791	-51 387	34 793
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		938 606	750 449	3 406 151
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-47 791	51 387	- 34 793
* Variation des +/- values potentielles sur titres		-6 996	-35 814	- 194 662
* +/- values réalisées sur cession des titres				
* Frais de négociation				
RESULTAT NET DE LA PERIODE		883 819	766 022	3 176 696

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 31 / 03 / 2009
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<i>Période du 01/01/2009 31/03/2009</i>	<i>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</i>	<i>Période du 01/01/2008 31/12/2008</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	890 814	801 836	3 371 358
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	-6 996	-35 814	- 194 662
c - +/- values réalisées sur cession de titres			
d - Frais de négociation de titres			
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>			3 154 328
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	37 212 909	24 199 698	112 721
* Capital	35 922 500	23 334 700	109 840
* Régularisation des sommes non distrib.	- 498 544	-268 151	- 1 356 939
* Régularisations des sommes distrib.	1 788 953	1 133 150	4 237 542
b - Rachats	25 338 679	28 540 317	108 615
* Capital	24 449 100	27 490 800	105 711
* Régularisation des sommes non distrib.	- 339 392	317 343	- 1 309 567
* Régularisation des sommes distrib.	1 228 971	1 366 860	4 214 449
VARIATION DE L'ACTIF NET	12 758 048	-3 574 597	4 127 589
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	78 666 062	74 538 473	74 538 473
b - En fin de période	91 424 110	70 963 876	78 666 062
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>			
a - En début de période	763 152	696 403	721 857
b - En fin de période	877 886	680 296	763 152
VALEUR LIQUIDATIVE	104.14	104.31	103.08
<u>AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</u>	4.17%	4.09%	4.07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 31 / 03 / 2009

(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2009 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 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 31/03/2009 à 42 456 976 Dinars, contre un solde de 40 575 010 Dinars au 31/03/2008. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 mars 2009 se détaillent ainsi :

Désignation du titre	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% actif net	Notation ou Garantie
Obligations des sociétés		29 570 000	29 579 733	32,35%	
AFRICA 2003	10 000	400 000	412 953	0,45%	BH
AIL 2005	10 000	400 000	413 050	0,45%	BBB+
ATB 2007/1	20 000	1 920 000	2 014 963	2,20%	BB
ATL 2008/1	5 000	500 000	521 797	0,57%	BBB
ATL 2006/1	25 000	2 500 000	2 603 288	2,85%	BBB
ATL 2007/1	25 000	2 000 000	2 060 690	2,25%	BBB
ATTIJARI BANK 2008	25 000	2 500 000	2 534 156	2,77%	ATTIJARI BANK
BH 2008	45 000	4 500 000	4 716 099	5,16%	BH
BH 2007	10 000	1 000 000	1 016 258	1,11%	BH
BIAT 2002	10 000	200 000	203 068	0,22%	BIAT
BNA 2009	25 000	2 500 000	2 500 296	2,73%	BNA
BTEI 2004	10 000	600 000	623 861	0,68%	BTE
BATAM 2000	8 000	320 000	-	0,00%	D
BATAM 2001	5 000	500 000	-	0,00%	D
BTKD 2006	20 000	1 200 000	1 217 096	1,33%	BTKD
CIL 2002/2	2 000	40 000	41 295	0,05%	BBB
CIL 2003/1	10 000	400 000	410 003	0,45%	BBB
AMEN BANK 2008	7 500	750 000	786 247	0,86%	AMEN BANK
G-LEASING 2004-1	5 000	100 000	101 255	0,11%	BBB
G-LEASING 2003-2	2 500	100 000	100 659	0,11%	BBB
HOTEL HOURIA 2000	8 000	300 000	314 592	0,34%	BTL
PANOBOIS 2007	5 000	500 000	525 359	0,57%	BTE
SKANES-BEACH	4 000	240 000	251 250	0,27%	BTE/AB
STB 2008/1	5 000	500 000	523 640	0,57%	STB
STB 2008/2	25 000	2 500 000	2 514 959	2,75%	STB
STM 2007	12 000	1 200 000	1 232 824	1,35%	BTE
TL 2007-1	15 000	1 200 000	1 216 241	1,33%	BBB+
UNIFACTOR 2005/1	10 000	400 000	412 081	0,45%	ATB
WIFAKLEASE 2006/1	5 000	300 000	311 753	0,34%	BH
Fonds Commun de		2 110 038	2 122 466	2,32%	
FCC 2 BIAT P2	1 000	1 000 000	1 006 020	1,10%	AAAtn
FCC BIAT P1	1 600	710 038	713 958	0,78%	AAAtn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 488	0,44%	AAAtn
Titres émis par le Trésor	10 100	10 100 000	10 754 777	11,76%	
BTA 6% mars 2012	600	600 000	602 545	0,66%	ETAT
BTA 7,5% avril 2014	9 500	9 500 000	10 152 232	11,10%	ETAT

Les entrées du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2009 concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour montant total de 5 000 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2009 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 8 930 533 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 593 876 Dinars pour la période allant du 01/01/2009 au 31/03/2009 contre 532 972 Dinars du 01/01/2008 au 31/03/2008 et se détaillent ainsi :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
- Revenus des obligations	338 072	239 648	1 159 685
- Revenus des Bons du Trésor	230 963	262 598	1 052 985
- Revenus des FCC	24 841	30 726	117 131
Total	593 876	532 972	2 329 801

3 - 3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à 34 856 357 Dinars et se détaillent comme suit:

Désignation de titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif	Emetteur	Garantie
Certificats de dépôts	18 500 000	18 502 516	20,24%	BH	BH & BS
Billet de Trésorerie HL	3 000 000	2 882 573	3,15%	HL	BH

Billet de Trésorerie MODERN	2 000 000	1 923 841	2.10%	ML	F2
Billet de Trésorerie AIL	1 100 000	1 067 821	1.17%	AIL	BTK
Billet de Trésorerie MODERN	2 000 000	1 930 287	2.11%	ML	F2
Billet de Trésorerie AIL	1 000 000	961 398	1.05%	AIL	BTL
Billet de Trésorerie MOURADI MOLKA	500 000	497 020	0.54%	Hôtel Molka	BH
Billet de Trésorerie MOURADI MOLKA	500 000	476 435	0.52%	Hôtel Molka	BH
Billet de Trésorerie MODERN	1 000 000	963 682	1.05%	ML	F2
Billet de Trésorerie INOPLAST	1 300 000	1 240 466	1.36%	Inoplast	BTL
Billet de Trésorerie INOPLAST	850 000	847 195	0.93%	Inoplast	BTL
Billet de Trésorerie SIH MOURADI	2 000 000	2 008 667	2.20%	El Mouradi	BH
Billet de Trésorerie ST MOURADI	500 000	502 167	0.55%	El	BH
Billet de Trésorerie SIH MOURADI	1 000 000	1 052 289	1.15%	El	BH
Total	35 250 000	34 856 357	38.13%	-	-

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2009 au 31/03/2009 à **429 831** Dinars contre **385 758** Dinars pour la période allant du 01/01/2008 au 31/03/2008 et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Intérêts des comptes à terme	104 181	55 901	281 810
Intérêts des billets de trésorerie	175 009	198 184	757 140
Intérêts des certificats de dépôt	150 641	131 673	450 611
Total	429 831	385 758	1 489 561

3 - 5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2009 se détaillent ainsi :

Libellé	1 ^{er} trimestre 2009	1 ^{er} trimestre 2008
CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER		
Montant	75 259 231	71 371 765
Nbre de titres	763 152	721 857
Nbre d'actionnaires	570	533
SOUSSCRIPTIONS REALISEES		
Montant (Nominal)	35 922 500	23 334 700
Régul. des sommes non distribuables	(498 544)	(268 151)
Nbre de titres émis	359 225	233 347
RACHATS EFFECTUES		
Montant (Nominal)	(24 449 100)	(27 490 800)
Régul. des sommes non distribuables	339 393	317 343
Nbre de titres rachetés	(244 491)	(274 908)
AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL		
Moins values potentielles sur titres	(6 996)	(35 814)
CAPITAL AU 31 MARS		
Montant	86 566 484	67 229 043
Nbre de titres	877 886	680 296
Nbre d'actionnaire	593	545

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à **97 354** Dinars contre **84 731** Dinars au 31/03/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	95 883	84 437	91 417
Rémunération du dépositaire à payer	1 471	294	1 180
Total	97 354	84 731	92 597

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à **572 112** Dinars contre **411 214** Dinars au 31/03/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Jetons de présence	16 023	13 131	7 500
Actionnaires dividendes à payer	519 572	363 857	558 271
Etat retenue à la source	26	53	26
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	28 222	26 330	22 435
Redevance C M F à régler	7358	6 212	6 974
T C L à payer	761	1 481	846

Rémunérations à payer	150	150	150
Total	572 112	411 214	596 202

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 31/03/2009 à **96 174** Dinars contre **84 731** Dinars au 31/03/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire	95 883	84 437	348 069
Rémunération du dépositaire	291	294	1180
Total	96 174	84 731	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 31/03/2009 à **38 702** Dinars contre **34 931** Dinars au 31/03/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Redevance C.M.F	21 307	18 764	77 349
Honoraires du Commissaire aux comptes	5 787	5 851	23 534
Jetons de présence	8 523	7 505	7 500
Rémunération du Président de Conseil	535	529	2118
T.C.L.	2 444	2 257	9 537
Autres charges	106	25	282
Total	38 702	34 931	120 320