

**Situation trimestrielle de SICAV BH PLACEMENT
ARRETES AU 31 décembre 2003**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 décembre 2003**

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers provisoires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2003.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Compte tenu de nos observations sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2002 concernant les soldes d'ouverture et sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers provisoires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2003, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons l'observation suivante : l'actif de la SICAV se compose au 31 décembre 2003 à hauteur de 75,6% de valeurs mobilières, et ce contrairement aux dispositions de l'article 29 du Code des Organismes de Placements Collectifs exigeant que l'actif doit être composé d'au moins 80% de valeurs mobilières.

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Chiheb GHANMI Associé

**BILAN
au 31 décembre 2003
(unité : TND)**

ACTIF		31/12/2003	31/12/2002
	Notes		
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	2 963 840	3 542 890
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 593 163	3 542 890
b- Obligations et valeurs assimilées		370 677	-
c- Autres valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		678 178	630 927
a- Placements monétaires		-	-
b- Disponibilités		678 178	630 927
AC 3 - Créances d'exploitation		280 000	-
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b- Titres de créances échus		-	-
c- Autres créances d'exploitation		280 000	-
AC 4 - Autres actifs		-	58 930
TOTAL ACTIF		3 922 018	4 232 747
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créateurs	3-2	23 774	19 197
PA 2 - Autres créateurs divers	3-3	302 850	299 393
TOTAL PASSIF		326 624	318 590
ACTIF NET			
CP1 - Capital		3 362 453	2 866 687
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	232 941	1 047 470
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		5	643 441
b- Sommes distribuables de l'exercice		232 936	404 029
TOTAL ACTIF NET	3-5	3 595 394	3 914 157
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 922 018	4 232 747

ETAT DE RESULTAT
au 30 décembre 2003
(Unité en TND)

	Notes	Année 2003	Année 2002
PR 1 - Revenus du portefeuille-titres	4-1	319 377	219 762
a- Dividendes		127 274	216 430
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		192 103	3 332
c- Revenus des autres valeurs		-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	4-2	11 220	12 878
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		330 597	232 640
CH 1 - Charges de gestion des placements	4-3	18 353	28 976
REVENUS NET DES PLACEMENTS		312 244	203 664
PR 3 - Autres produits		4 070	-
CH 2 - Autres charges	4-4	68 154	35 551
RESULTAT D'EXPLOITATION		248 160	168 112
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-15 223	235 917
SOMMES DISTIBUABLES DE LA PERIODE		232 937	404 029
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation			
(annulation)		15 223	-235 917
* Variation des +/- values potentielles sur titres		1 333 074	-4 343 500
* +/- values réalisées sur cession des titres		-1 333 899	-2 496 362
* Frais de négociation		-3 932	-294 844
RESULTAT NET DE LA PERIODE		243 402	-6 966 594

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Unité en TND)

	Année 2003
AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	
a- Résultat d'exploitation	248 160
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	1 333 074
c- +/- values réalisées sur cession de titres	-1 333 899
d- Frais de négociation des titres	-3 932
AN 2 - Distribution des dividendes	404 024
AN 3 - Transactions sur le capital	
a- Souscriptions	603 607
* Capital	2 416 800
* Régularisation des sommes non distribuables	-1 842 451
* Régularisation des sommes distribuables	29 259
* Droits d'entrée	-
b- Rachats	761 747
* Capital	2 791 700
* Régularisation des sommes non distribuables	-2 074 434
* Régularisation des sommes distribuables	44 481
* Droits de sortie	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	-318 763
AN 4 - Actif net	
a- En début de période	3 914 157
b- En fin de période	3 595 394
AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)	
a- En début de période	116 266
b- En fin de période	112 517
VALEUR LIQUIDATIVE	31,954
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	5,2% ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Calculé par rapport à la valeur liquidative au 31/12/2002 en tenant compte du coupon de dividende distribué pour 3,475 dinars.

Notes aux états financiers provisoires (les chiffres sont exprimés en dinars)

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers provisoires

Les états financiers provisoires relatifs à la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2003 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

La société n'a pas présenté un état de variation de l'actif net au titre de l'exercice 2002, pour cette raison cet état n'est pas fourni avec les chiffres correspondants de l'exercice 2002 et se limite aux chiffres de l'exercice 2003.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

Les états financiers provisoires sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres 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 portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat les frais encourus à l'occasion d'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres non admis à la cote.

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 placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évaluées, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/12/2003 ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de bourse précédent la date du 31/12/2003, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2-3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à la leur valeur de marché à la date du 31/12/2003 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon les cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable.

Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- Notes sur le bilan

3-1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 2 963 840 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/03	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :						
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote						
ACTIONS						
CIL	14764	479 229,987	183 354,116	5,100	4,431	-
AMEN BANK	1077	13 486,980	20 920,725	0,576	0,501	-
AMEN LEASE	11755	430 540,800	103 444,000	2,877	2,500	-
AMS	56	399,010	188,720	0,005	0,005	-
ATB	5890	106 683,022	70 091,000	1,949	1,694	-
BATAM	13623	141 167,591	0,001	0,000	0,000	-
BATAM NS	5109	52 315,990	0,001	0,000	0,000	-
BH	36743	438 690,024	304 966,900	8,482	7,370	-
BNA	69	1 208,719	685,239	0,019	0,017	-
BTEI	510	10 920,094	9 781,800	0,272	0,236	-
ELMAZRAA	2793	32 235,672	19 215,840	0,534	0,464	-
ELECTROSTAR	614	8 533,860	2 607,044	0,073	0,063	-
G.LEASING	22136	778 748,384	194 132,720	5,399	4,691	-

MONOPRIX	150	4 205,778	3 750,000	0,104	0,091	-
SFBT	5966	379 588,218	286 576,810	7,971	6,925	-
SIAME	1936	113 245,087	41 757,584	1,161	1,009	-
SIPHAT	3257	43 225,985	25 463,226	0,708	0,615	-
SOFI-SICAF	600	3 600,000	2 096,400	0,058	0,051	-
SOTETEL	4080	369 016,285	169 752,480	4,721	4,102	-
SOTRAPIL	12000	273 594,126	159 600,000	4,439	3,857	-
SOTUMAG	23396	660 574,279	245 915,356	6,840	5,943	-
SPDIT-SICAF	12637	450 022,211	284 370,411	7,909	6,872	-
STAR	500	6 500,000	2 955,000	0,082	0,071	-
STEQ	1178	12 600,800	6 714,600	0,187	0,162	-
TUNISAIR	18522	307 130,232	123 337,998	3,430	2,981	-
UBCI	3195	92 117,317	81 089,100	2,255	1,960	-
UIB	1296	15 739,663	16 200,000	0,451	0,391	-
OBLIGATIONS						
AFRICA 2003	1000	100 000,000	101 754,098	2,788	2,423	-
BMG 99	1000	60 000,000	62 175,082	1,729	1,503	-
VAGA 2003	2000	200 000,000	206 747,541	5,733	4,981	-
DROITS						
DA AMS 1999	7	2,394	2,394	-	-	-
DA AMS 2001	2	0,250	0,250	-	-	-
DA AMS 2002	2	0,200	0,200	-	-	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote						
BTS	50	500,000	333,350	0,009	0,008	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements						
LA CARTE	8 143	257 107,319	116 159,895	3,231	2,807	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1128	118 259,028	117 702,288	2,884	0,624	-

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 23.774 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2003	31-12-2002
Rémunération du gestionnaire à payer	23.227	18.891
Rémunération du dépositaire à payer	547	74
Rémunération d'intermédiaire		132
Total	23.774	19.197

3-3. Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 302.850 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2003	31-12-2002
Jetons de présence	8.613	8.482
Actionnaires, dividendes à payer	268.537	269.765
Redevance du C.M.F à payer	7.209	7.117
Etat, retenue à la source	212	-
Honoraires du C.A.C à payer	18.099	13.829
Autres rémunérations à payer	176	200
T.C.L à payer	4	-
Total	302.850	299.393

3-4 Notes sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-12-2003 se détaille ainsi :

Désignations	31.12.2003			31.12.2002
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	5	-	5	314.632
Exercice 2003	248.159	-15.223	232.936	404.029
Total	248.164	- 15.223	232.941	718.661

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01/2003 au 31/12/2003 se détaillent ainsi :

Libellé	31.12.2003	31.12.2002
Capital au 31-12-2002		
• En Nominal	11.626.600	9.275.700
• Frais de négociation (-)	294.844	
• Différence d'estimation (-)	6.839.860	
• Régularisation (-)	1.625.209	
• Capital en VL	2.866.687	
• Nombre de titres	116.266	
Souscriptions réalisées (En Nominal)		
• Montant	2.416.800	2.769.400
• Nombre de titres	24.152	276.940
Rachats effectués (En Nominal)		
• Montant	2.791.700	418.500
• Nombre de titres	27.917	4.185
Capital au 31-12-2003		
• En nominal	11.251.700	11.626.600
• Frais de négociation (-)	3.932	294.844
• Différence d'estimation (-)	3.010.426	6.839.860
• Moins-value réalisée(-)	1.333.899	-
• Régularisations (-)	3.308.049	1.625.209
• Capital en VL	3.595.394	2.866.687
• Nombre de titres	112.517	116.266

4- Notes sur l'état de résultats

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2003 la somme de 319.377 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-12-2003	31-12-2002
Dividendes	127.274	216.430
Revenus des obligations et valeurs assimilées	192.103	3.332
Total	319.377	219.763

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 11.720 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01/01 au 31/12/2003 sur les bons de trésor, les billets de trésorerie et les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31-12-2003	31-12-2002
Bons de trésor	-	7.658
Billets de trésorerie	621	-
Certificat de dépôt	5.097	5.398
Comptes à terme	5.002	-
Bon de caisse	-	(177)
Total	11.220	12.878

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 18.353 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2003	31-12-2002
Rémunération du gestionnaire	16.700	28.269
Rémunération du dépositaire	1.653	707
Total	18.353	28.976

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2003 à 68.154 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2003
Redevance C.M.F	3.859
Honoraires du Commissaire aux comptes	13.100
Jetons de présence	1.543
Rémunération du Président du Conseil	2.041
T.C.L	563
Autres charges	47.048
Total	68.154

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $18.353 / 3.595.394 = 0.50 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $68.154 / 3.595.394 = 1.90 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $232.936 / 3.595.394 = 6,50 \%$

4-4- Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la SIFIB BH ; celle- ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.4 % l'an, révisée à compter du 08/05/2003 pour devenir 0,45% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BANQUE DE L'HABITAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH PLACEMENT. Elle est chargée à ce titre :

- De conserver les titres et les fonds de la société.
- D'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1.000 DT (H.T) par an.