

SICAV BH PLACEMENT
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous vous présentons notre rapport général sur l'audit des états financiers de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2007.

1- Opinion du commissaire aux comptes

Nous avons audité les états financiers ci-joints de la société "SICAV BH PLACEMENT" comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice couvrant la période allant du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007.

La direction de la société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, nous avons pris en compte le contrôle interne en vigueur dans la société relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

Compte tenu de ce qui précède et à notre avis, les états financiers de la société "SICAV BH PLACEMENT" sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons les observations suivantes

- Bien qu'au courant du trimestre les certificats « LA CARTE » (admisés à la cote) n'aient pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la société n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables.

- Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon l'article 2 du décret 2001-2278, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 77%.

- La société SICAV BHP détient des actions non admisés à la cote de la bourse. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83 relative au code des organismes de placement collectif et l'article 2 du décret 2001-2278.

2- Vérifications spécifiques

Nous avons procédé à l'examen et aux vérifications spécifiques prévues par la loi, conformément aux normes d'audit applicables en Tunisie.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas relevé ou pris connaissance d'incohérences significatives dans les informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice, pouvant contredire les états financiers de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2007.

Tunis, le 19 mars 2008

La Générale d'Audit et Conseil
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes de la de la société SICAV BH PLACEMENT, nous vous présentons notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales.

1.1. Convention conclues au cours de l'exercice 2007

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous portons à votre connaissance que nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration d'opérations conclues par votre société avec l'une des personnes prévues par ces articles.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

1.2. Conventions conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2007

Nous vous informons que la convention de dépositaire conclue entre votre société et la Banque de l'Habitat, continue à produire ses effets au cours de l'exercice 2007. Les honoraires de dépositaire s'élèvent à 1 000 hors taxes.

Tunis, le 19 mars 2008

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

BILAN Arrêté au 31 décembre 2007 (Exprime en Dinars Tunisiens)

	Notes	31/12/2007	31/12/2006
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille – titres	3-1	4 473 192	4 480 135
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 206 883	4 124 292
b - Obligations et Valeurs assimilées		266 309	337 996
c - Autres Valeurs		-	17 847
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 407 606	1 149 826
a - Placement monétaires		999 531	999 314
b – Disponibilités		408 075	150 512
AC 3 - Créances d'exploitation		60 813	73 463
a - Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b - Titres de créances échus		-	-
c - Autres créances d'exploitation		60 813	73 463
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		5 941 610	5 703 423
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-5	7 690	7 153
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-6	288 630	281 621
TOTAL PASSIF		296 320	288 774
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 –Capital		5 487 342	5 261 617
CP 2 - Sommes distribuables	3-3	157 948	153 033
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		11	110
b - Sommes distribuables de l'exercice		157 938	152 923
ACTIF NET	3-2	5 645 290	5 414 650
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 941 610	5 703 423

ETAT DU RESULTAT
(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du	Période du
		01/01/2007	01/01/2006
		au 31/12/2007	au 31/12/2006
PR 1 - Revenus du portefeuille – titres	4-1	173 740	172 494
a - Dividendes		157 627	160 257
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		16 113	12 237
c - Revenus des autres valeurs		-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	4-2	39 173	13 013
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		212 913	185 506
CH 1 - Charges de gestion des placements	4-7	28 318	21 699
REVENU NET DES PLACEMENTS		184 594	163 807
PR 3 - Autres produits		10 111	7 510
CH 2 - Autres charges	4-8	23 103	21 426
RESULTAT D'EXPLOITATION		171 603	149 892
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		- 13 665	3 032
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		157 938	152 923
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		13 665	- 3 032
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		233 617	1 068 393
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		74 638	240 044
* Frais de négociation		- 1 763	- 3 376
RESULTAT NET DE LA PERIODE		478 095	1 454 952

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Période du	Période du
	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	au 31/12/2006
AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation		
a - Résultat d'exploitation	171 603	149 892
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	233 617	1 068 393
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	74 638	240 044
d - Frais de négociation de titres	- 1 763	- 3 376
AN 2 - Distribution des dividendes	162 137	116 972
AN 3 - Transaction sur le capital		
a – Souscriptions	16 361 837	755 291
* Capital	34 651 600	1 828 800
* Régularisation des sommes non distribuables.	- 18 675 467	- 1 091 471
* Régularisations des sommes distrib.	385 703	17 961
* Droits d'entrée		-
b – Rachats	16 447 153	505 878
* Capital	34 460 000	1 215 400
* Régularisation des sommes non distribuables.	- 8 403 099	- 723 066
* Régularisation des sommes distrib.	390 252	13 544
* Droits de sortie		
VARIATION DE L'ACTIF NET	230 640	1 587 393
AN 4 - Actif Net		
a - En début de période	5 414 650	3 827 257
b - En fin de période	5 645 290	5 414 650
AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)		
a - En début de période	117 709	111 575
b - En fin de période	119 625	117 709
VALEUR LIQUIDATIVE	47.192	46.000
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT	5.42%	37,12%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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

Les états financiers relatifs à la période allant du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

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

Les états financiers 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 31/12/2007 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 précédant la date du 31/12/2007, 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 leur valeur de marché à la date du 31/12/2007 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 31-12-2007 à 4 473 192 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2007	% de l'actif net	% de l'actif	% de de l'émet	% du K
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :							
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote							
<u>ACTIONS</u>							
CIL	28 750	373 282,636	416 587,500	7,38%	7,01%	-	-
AMEN BANK	1 077	11 548,380	28 852,830	0,51%	0,49%	-	-
ATB	50 475	150 405,932	272 766,900	4,83%	4,59%	-	-
BATAM	13 623	193 483,581	0.000	0,00%	0,00%	-	-
BIAT	6 408	238 764,940	243 318,168	4,31%	4,10%	-	-
BIAT NS010107	1455	42 573,300	54 417,000	0,96%	0,92%	-	-
BNA	138	1 208,719	1 235,376	0,02%	0,02%	-	-
BTEI	510	10 920,094	16 245,030	0,29%	0,27%	-	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	42 732,900	0,76%	0,72%	-	-
G-LEASING	22 136	778 527,024	171 554,000	3,04%	2,89%	-	-
MONOPRIX	150	4 205,778	12 643,950	0,22%	0,21%	-	-
SFBT	34 800	379 568,178	502 442,400	8,90%	8,46%	-	-
SIAME	20 130	113 231,887	39 072,330	0,69%	0,66%	-	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	46 317,348	0,82%	0,78%	-	-
SOTETEL	3 957	311 212,690	88 019,508	1,56%	1,48%	-	-
SOTRAPIL	10 888	225 666,612	253 744,840	4,49%	4,27%	-	-
SOTUMAG	221 960	626 692,881	439 258,840	7,78%	7,39%	-	-
SPDIT-SICAF	80 808	359 711,509	557 575,200	9,88%	9,38%	-	-
STAR	500	6 500,000	17 252,500	0,31%	0,29%	-	-
STEQ	1 178	12 600,800	16 374,200	0,29%	0,28%	-	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251,888	161 944,600	2,87%	2,73%	-	-
UBCI	4 563	92 088,697	170 701,830	3,02%	2,87%	-	-
UIB	1 962	22 398,823	27 085,410	0,48%	0,46%	-	-
<u>OBLIGATIONS</u>							
AFRICA 2003	1 000	60 000,000	60 147,541	1,09%	1,03%	-	-
WIFAK LEASE	2 500	200 000,000	202 642,623	3,67%	3,49%	-	-
<u>DROITS</u>							
Amen Bank DA	1 064	1 904,560	1 883,280	0,03%	0,03%	-	-
Amen Bank DS	1 077	10,770	10,770	0,00%	0,00%	-	-
AMS Da 2001	2	0,250	0,140	0,00%	0,00%	-	-
AMS Da 1999	7	2,394	0,770	0,00%	0,00%	-	-
SFBT DA 2007	10	12,080	10,000	0,00%	0,00%	-	-
STPIL DA0807	9	25,740	22,320	0,00%	0,00%	-	-
TUNIS RE DA	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-	-
TUNIS RE DS	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :							
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%	-	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	394 000,000	6,98%	6,63%	-	-
3- Autres valeurs							
<i>Certificats d'investissements :</i>							
LA CARTE	5 143	162 385,232	103 734,310	1,84%	1,75%	-	-
B- Titres OPCVM :							
SICAV BHO	1 226	128 169,719	126 578,370	2,24%	2,13%	-	-

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 999 531 dinars au 31.12.2007 et représente les placements en certificats de dépôt :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	Emetteur	% actif net
Certificat de dépôt	1 000,000	999,531	BH	17,71%
Total	1 000,000	999,531		17,71%

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 7 690 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2007	31-12-2006
Rémunération du gestionnaire à payer	6 510	5 973
Rémunération du dépositaire à payer	1 180	1 180
Total	7 690	7 153

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 288 630 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2007	31-12-2006
Jetons de présence	3 125	3 563
Actionnaires. dividendes à payer	264 680	255 754
Redevance du C.M.F à payer	506	460
Etat. retenue à la source	26	26
Honoraires du C.A.C à payer	15 029	16 557
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	11	8
Autres créditeurs	5 103	5 103
Total	288 630	281 621

3-5 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 31-12-2007 se détaille ainsi :

Désignations	31.12.2007			31.12.2006
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	11		11	110
Exercice 2007	171 603	-13 665	157 938	152 923
Total	171 614	-13 665	157 948	153 033

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Désignations	31-12-2007	31-12-2006
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 770 900	11 157 500
• Frais de négociation	-3 376	-557
• Différence d'estimation	1 068 393	559 294
• Moins-value réalisée	240 044	-354 956
• Régularisation	-7 661 311	-7 534 024
Capital au 31-12-(N-1) en V.L	5 414 650	3 827 257
• Nombre de titre	117 709	111 575
Souscriptions réalisées (en nominal)	34 651 600	1 828 800
• Montant	346 516	18 288
• Nombre de titres		
Rachats effectués (en nominal)	34 460 000	1 215 400
• Montant	344 600	12 154
• Nombre de titres		
Capital au 31-12	11 962 500	11 770 900
• En nominal	-1 763	-3 376
• Frais de négociation	233 617	1 068 393
• Différence d'estimation	74 638	240 044
• Moins values réalisée	-6 623 702	-7 661 311
• Régularisations		
• Capital en VL	5 645 290	5 414 650
• Nombre de titre	119 625	117 709
• Nombre des actionnaires	210	216

4- Notes sur l'état de résultats**4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2007 la somme de 173 740 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-12-2007	31-12-2006
Dividendes	157 627	160 257
Revenus des obligations et valeurs assimilées	16 113	12 237
Total	173 740	172 494

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 39 173 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 31-12-2007 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.12.2007	31.12.2006
Certificat de dépôt	39 173	13 013
Total	39 173	13 013

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 28 318 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2007	31.12.2006
Rémunération du gestionnaire	27 138	20 519
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	28 318	21 699

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 23 103 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2007	31.12.2006
Redevance C.M.F	6 031	4 604
Honoraires du Commissaire aux comptes	11 728	11 727
Jetons de présence	2 687	1 824
Rémunération du Président du Conseil	2 121	2 118
T.C.L	530	462
Autres charges	6	690
Total	23 103	21 426

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net**, soit : $28\,318 / 5\,645\,290 = 0.50\%$
- **Autres charges / actif net**, soit : $23\,103 / 5\,645\,290 = 0,41\%$

4-6 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 0.45% 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.