

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT  
ARRETEE AU 30/06/2007**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES  
AU 30 JUIN 2007**

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 intermédiaires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2007.

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 notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers intermédiaires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2007, conformément au système comptable des entreprises.

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

- Bien qu'au courant du trimestre les actions « ELMAZRAA » et les certificats « LA CARTE » (admis à la cote) n'ont 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 78%.

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

Tunis, le 23 juillet 2007

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

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

**BILAN  
au 30 juin 2007  
(Unité : en 1000 TND)**

	Not	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille – titres</b>	<b>3-1</b>	<b>4 615 628</b>	<b>4 144 240</b>	<b>4 480 135</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 331 812	3 789 470	4 124 292
b - Obligations et Valeurs assimilées		283 816	354 770	337 996
c - Autres Valeurs		-	-	17 847
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>1 407 219</b>	<b>614 598</b>	<b>1 149 826</b>
a - Placement monétaires		1 498 945	499 800	999 314
b – Disponibilités		- 91 726	114 797	150 512
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		<b>59 234</b>	<b>-</b>	<b>73 463</b>
a - Dividendes & intérêts à recevoir		11 234	-	
b - Titres de créances échus		-	-	
c - Autres créances d'exploitation		48 000	-	73 463
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 082 081</b>	<b>4 758 838</b>	<b>5 703 423</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>4-5</b>	<b>7 625</b>	<b>5 530</b>	<b>7 153</b>
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>4-6</b>	<b>302 710</b>	<b>285 918</b>	<b>281 621</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>310 335</b>	<b>291 448</b>	<b>288 774</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 –Capital</b>		<b>5 682 037</b>	<b>4 379 505</b>	<b>5 261 617</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>3-3</b>	<b>89 709</b>	<b>87 885</b>	<b>153 033</b>
a - Sommes distribuables des exercices		11	108	110
b - Sommes distribuables de l'exercice		89 698	87 777	152 923
<b>ACTIF NET</b>	<b>3-2</b>	<b>5 771 746</b>	<b>4 467 390</b>	<b>5 414 650</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>6 082 081</b>	<b>4 758 838</b>	<b>5 703 423</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
Période allant du 1er janvier au 30 juin 2007  
( Unité = en 1000 TND )

	Notes	Période du 01/04/2007 au 30/06/2007	Période du 01/01/2007 au 30/06/2007	Période du 01/04/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u></b>	4-1	97 515	101 904	97 957	99 436	172 494
a - Dividendes		93 085	93 085	96 425	96 425	160 257
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 431	8 820	1 532	3 011	12 237
c - Revenus des autres valeurs		-	-			
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	4-2	10 103	19 761	3 294	3 294	13 013
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		107 618	121 665	101 251	102 730	185 506
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	4-7	7 334	14 516	5 239	9 953	21 699
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		100 285	107 150	96 012	92 777	163 807
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		2 643	4 257	2 205	4 486	7 510
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	4-8	5 874	11 474	5 403	10 233	21 426
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		97 054	99 933	92 814	87 030	149 892
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>	-	10 274	10 235	760	747	3 032
<b>SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE</b>		86 780	89 698	93 574	87 777	152 923
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u></b>		10 274	10 235	-	747	3
* Variation des +/- values potentielles sur titres	-	31 685	263 802	58 201	455 335	1 068 393
* +/- values réalisées sur cession des titres		15 326	103 161	18 785	48 794	240 044
* Frais de négociation	-	617	1	192	757	3
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		80 078	465 368	169 607	590 401	1 454 952

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
Période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007  
( Unité en 1000 TND )

	Période du 01/04/2007 au 30/06/2007	Période du 01/01/2007 au 30/06/2007	Période du 01/04/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 30/06/2006	Année
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>					
a - Résultat d'exploitation	97 053	99 933	92 814	87 030	149 892
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	- 31	263 802	58 201	455 335	1 068 393
c - +/- values réalisées sur cession de titres	15 326	103 161	18 785	48 794	240 044
d - Frais de négociation de titres	-	1	192	757	3
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	162 137	162 137	116 972	116 972	116 972
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>					
a - Souscriptions	5 371 008	8 963 364	295 568	367 203	755 291
* Capital	11 288 800	18 737 200	773 500	972 300	1 828 800
* Régularisation des sommes non distrib.	- 6 000	- 9 954	- 482 771	- 611 956	- 1 091
* Régularisations des sommes distrib.	83 025	180 949	4 839	6 859	17 961
* Droits d'entrée					-
b - Rachats	5 541 484	8 909 498	131 157	200 499	505 878
* Capital	11 522 400	18 341 100	341 300	539 000	1 215 400
* Régularisation des sommes non	- 6 073	- 9 613	- 212 849	- 343 229	- 723
* Régularisation des sommes distrib.	92 370	182 068	2 706	4 728	13 544
* Droits de sortie					
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	- 252 536	357 096	217 047	640 133	1 587 393
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>					
a - En début de période	6 024 283	5 414 650	4 250 345	3 827 257	3 827 257
b - En fin de période	5 771 746	5 771 746	4 467 390	4 467 390	5 414 650
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions ( ou de parts )</u></b>					
a - En début de période	124 006	117 709	111 586	111 575	111 575
b - En fin de période	121 670	121 670	115 908	115 908	117 709
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	47.438	47.438	38.543	38.543	46.000
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT</b>	-	-	-	-	37,12%

## **Notes aux états financiers intermédiaires (les chiffres sont exprimés en dinars)**

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

Les états financiers provisoires relatifs à la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 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 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 30/06/2007 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 30/06/2007, 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 30/06/2007 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 30-06-2007 à 4 615 628 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2007	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
<b>A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :</b>						
<b>1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote</b>						
<b><u>ACTIONS</u></b>						
CIL	28 750	373 282,636	370 300,000	6,42%	6,09%	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	26 386,500	0,46%	0,43%	-
ATB	50 475	150 405,932	257 775,825	4,47%	4,24%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0.000	0,00%	0,00%	-
BIAT	6 408	238 764,940	235 814,400	4,09%	3,88%	-
BIAT NS010107	1455	42 573,300	38 557,500	0,67%	0,63%	-
BNA	138	1 208,719	1 153,128	0,02%	0,02%	-
BTEI	510	10 920,094	15 326,520	0,27%	0,25%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	31 281,600	0,54%	0,51%	-
G-LEASING	22 136	778 527,024	161 614,936	2,80%	2,66%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	10 400,550	0,18%	0,17%	-
SFBT	6 463	379 568,178	496 944,000	8,61%	8,17%	-
SIAME	2 013	113 231,887	49 117,200	0,85%	0,81%	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	54 704,832	0,95%	0,90%	-
SOTETEL	3 957	311 212,690	99 427,539	1,72%	1,63%	-
SOTRAPIL	9 899	225 692,352	341 248,227	5,91%	5,61%	-
SOTUMAG	221 960	626 692,881	441 700,400	7,65%	7,26%	-
SPDIT-SICAF	10 101	359 711,509	600 241,824	10,40%	9,87%	-
STAR	500	6 500,000	8 500,000	0,15%	0,14%	-
STEQ	1 178	12 600,800	14 809,816	0,26%	0,24%	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251,888	172 939,786	3,00%	2,84%	-
UBCI	4 563	92 088,697	148 753,800	2,58%	2,45%	-
UIB	1 962	22 398,823	30 401,190	0,53%	0,50%	-
<b>Désignation Nbre de Coût Valeur au % de % de % du K</b>						
<b>1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :</b>						
<b><u>OBLIGATIONS</u></b>						
AFRICA 2003	1 000	80 000.000	83 787,398	1,45%	1,38%	-
WIFAK LEASE	2 500	250 000.000	259 794,521	3,47%	3,29%	-
<b><u>DROITS</u></b>						
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	2	12,080	10,200	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%	-
<b>2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :</b>						
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	424 000,000	7,35%	6,97%	-

**3- Autres valeurs****Certificats d'investissements :**

LA CARTE	8 143	257 107,319	175 888,800	3,05%	2,89%	-
----------	-------	-------------	-------------	-------	-------	---

**B- Titres OPCVM :**

SICAV BHO	1 226	128 169,719	124 012,352	2,15%	2,04%	-
-----------	-------	-------------	-------------	-------	-------	---

**3-2 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 7 625 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2007	30-06-2006
Rémunération du gestionnaire à payer	7 040	4 938
Rémunération du dépositaire à payer	585	592
<b>Total</b>	<b>7 625</b>	<b>5 530</b>

**3-3 Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 302 710 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2007	30-06-2006
Jetons de présence	4 801	8 821
Actionnaires. dividendes à payer	269 651	259 532
Redevance du C.M.F à payer	5 628	372
Etat. retenue à la source	26	5 129
Honoraires du C.A.C à payer	22 373	11 746
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	81	168
<b>Total</b>	<b>302 710</b>	<b>285 918</b>

**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 30-06-2007 se détaille ainsi :

Désignations	30.06.2007			30.06.2006
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	149 892	3 032	152 923	108
Exercice 2007	99 933	-10 235	89 698	87 777
<b>Total</b>	<b>249 825</b>	<b>-7 203</b>	<b>242 621</b>	<b>87 885</b>

**3-5 Note sur le capital**

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

Désignations	30-06-2007	30-06-2006
<b>Capital au 31-12-(N-1) ( en nominal )</b>	<b>11 770 900</b>	<b>11 157 500</b>
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
<b>Capital au 31-12-(N-1) en V.L</b>	<b>5 414 650</b>	<b>3 827 257</b>
Nombre de titre	117 709	111 575
<b>Souscriptions réalisées ( en nominal )</b>	<b>18 737 200</b>	<b>972 300</b>
Montant	187 372	9 723
Nombre de titres		
<b>Rachats effectués ( en nominal )</b>	<b>18341 100</b>	<b>539 000</b>
Montant	183 411	5 390
Nombre de titres		
Nombre d'actionnaires		
<b>Capital au 30-06</b>		
<b>En nominal</b>	<b>12 167 000</b>	<b>11 590 800</b>
Frais de négociation	-1 528	-757
Différence d'estimation	263 802	455 335
Moins values réalisée	103 161	48 794
Régularisations	-6 760 689	-7 626 782
<b>Capital en VL</b>	<b>5 771 746</b>	<b>4 467 390</b>
Nombre de titre		
Nombre des actionnaires	121 670	115 908
	216	223

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30-06-2007 la somme de 101 904 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	30-06-2007	30-06-2006
<b>Dividendes</b>	93 085	96 425
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	8 820	3 011
<b>Total</b>	<b>101 904</b>	<b>99 436</b>

**4-2- Note sur les revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 19 761 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 30-06-2007 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	30.06.2007	30.06.2006
Certificat de dépôt	19 761	3 294
<b>Total</b>	<b>19 761</b>	<b>3 294</b>

**3 Charges de gestion des placements :**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 11 474 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2007	30.06.2006
Rémunération du gestionnaire	13 931	9 361
Rémunération du dépositaire	585	592
<b>Total</b>	<b>14 516</b>	<b>9 953</b>

**4-4 Autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 11 474 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2007	30.06.2006
Redevance C.M.F	3 096	2 125
Honoraires du Commissaire aux comptes	5 816	5 816
Jetons de présence	1 238	832
Rémunération du Président du Conseil	1 062	1 059
T.C.L	261	401
Autres charges	1	-
<b>Total</b>	<b>11 474</b>	<b>10 233</b>

**4-5 Ratios de gestion des placements :**

- Charges de gestion des placements / actif net soit :  $14\,516 / 5\,771\,746 = 0.25\%$
- Autres charges / actif net soit :  $11\,474 / 5\,771\,746 = 0,20\%$

**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.