

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT  
ARRETEE AU 30/06/2009**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ET LES ETATS FINANCIERS  
AU 30 juin 2009.**

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 2009.

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 2009 conformément au système comptable des entreprises.

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

- La « SICAV BHP » détient des valeurs mobilières non admises à la cote de la bourse ce qui n'est pas en conformité avec l'article 2 du décret 2001-2278 du 25-09-2001 tel que complété par le décret 2002-1727 du 29/07/2002 (BATAM, BATAM NS, BTS, TUNIS-RE).
- Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon la réglementation en vigueur, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 53.97%.
- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent employer plus de 5% de leur actif net en parts et actions organismes de placement collectif en valeur mobilière. Les titres SICAV BHO en représente 5.09%.
- Les liquidités et les quasi-liquidités devraient, selon la réglementation en vigueur, être égales au maximum à 20%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 37.92%.

**Le commissaire aux comptes :  
La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C  
Chiheb GHANM**

I

**BILAN**  
**au 30 juin 2009**  
**(Unité : en 1000 TND)**

	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>3,338,551</b>	<b>4,755,889</b>	<b>4,124,376</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		3,196,643	4,040,034	3,412,612
b - Obligations et Valeurs assimilées		141,908	715,856	711,764
c - Autres Valeurs		-	-	-
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>2,047,149</b>	<b>844,498</b>	<b>946,323</b>
a - Placement monétaires		1,498,882	-	499,585
b - Disponibilités		548,267	844,498	446,737
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		<b>12,225</b>	<b>22,220</b>	<b>8,992</b>
a - Dividendes & intérêts à recevoir		12,225	22,220	-
b - Titres de créances échus		-	-	-
c - Autres créances d'exploitation		-	-	8,992
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>5,397,925</b>	<b>5,622,608</b>	<b>5,079,690</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 1 - Opérateurs créditeurs</b>	<b>4-5</b>	6,475	7,055	6,766
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>4-6</b>	273,704	290,054	268,971
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>280,179</b>	<b>297,109</b>	<b>275,736</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 -Capital</b>		<b>4,984,624</b>	<b>5,229,596</b>	<b>4,644,943</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>3-3</b>	<b>133,123</b>	<b>95,903</b>	<b>159,011</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		12	42	39
b - Sommes distribuables de l'exercice		133,110	95,861	158,971
<b>ACTIF NET</b>	<b>3-2</b>	<b>5,117,747</b>	<b>5,325,499</b>	<b>4,803,954</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>5,397,925</b>	<b>5,622,608</b>	<b>5,079,690</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période allant du 1er janvier au 30 juin 2009**  
**( Unité = en 1000 TND )**

	Notes	Période du 01/04/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 30/06/2009	Période du 01/04/2008 au 30/06/2008	Période du 01/01/2008 au 30/06/2009	Période du 01/01/2008 au 31/12/2008
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>4-1</b>	<b>128,327</b>	<b>137,746</b>	<b>104,642</b>	<b>108,123</b>	<b>191,976</b>
a - Dividendes		124,334	124,334	96,949	96,949	161,294
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3,993	13,412	7,693	11,174	30,682
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>4-2</b>	<b>10,566</b>	<b>16,187</b>	<b>8,760</b>	<b>18,403</b>	<b>22,168</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>138,893</b>	<b>153,934</b>	<b>113,402</b>	<b>126,526</b>	<b>214,144</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>4-7</b>	<b>6,184</b>	<b>11,974</b>	<b>6,761</b>	<b>13,407</b>	<b>25,543</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>132,709</b>	<b>141,960</b>	<b>106,641</b>	<b>113,119</b>	<b>188,601</b>
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		<b>2,203</b>	<b>4,533</b>	<b>2,383</b>	<b>4,552</b>	<b>10,406</b>
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>4-8</b>	<b>4,951</b>	<b>10,122</b>	<b>6,091</b>	<b>12,123</b>	<b>22,885</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>129,961</b>	<b>136,371</b>	<b>102,933</b>	<b>105,548</b>	<b>176,122</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		<b>- 3,406</b>	<b>- 3,260</b>	<b>- 9,773</b>	<b>- 9,686</b>	<b>- 17,150</b>
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>126,555</b>	<b>133,110</b>	<b>93,159</b>	<b>95,861</b>	<b>158,971</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u></b>		<b>3,406</b>	<b>3,260</b>	<b>9,773</b>	<b>9,686</b>	<b>17,150</b>
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		450,186	777,491	156,835	- 18,020	- 579,813
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 336,661	- 443,003	9,828	- 16,607	283,614
* Frais de négociation		- 35,568	- 54,352	- 178	- 682	- 15,379
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>207,918</b>	<b>416,506</b>	<b>269,417</b>	<b>70,238</b>	<b>- 135,456</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période allant du 1er janvier au 30 juin 2009**  
 ( Unité en 1000 TND )

	<i>Période du 01/04/2009 au 30/06/2009</i>	<i>Période du 01/01/2009 au 30/06/2009</i>	<i>Période du 01/04/2008 au 30/06/2008</i>	<i>Période du 01/01/2008 au 30/06/2008</i>	<i>Période du 01/01/2008 au 31/12/2008</i>
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>					
a - Résultat d'exploitation	129,961	136,371	102,933	105,548	176,122
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	450,186	777,491	156,835	18,020	- 579,813
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	283,614
d - Frais de négociation de titres	35,568	54,352	178	682	- 15,379
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	<b>165,719</b>	<b>165,719</b>	<b>173,345</b>	<b>173,345</b>	<b>173,345</b>
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>					
<b>a - Souscriptions</b>	<b>426,664</b>	<b>671,190</b>	<b>717,071</b>	<b>4,936,624</b>	<b>4,940,176</b>
* Capital	915,300	1,451,900	1,537,700	10,573,700	10,581,300
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	-	-	- 5,779,807
* Régularisations des sommes distrib.	499,498	799,690	839,332	5,775,651	-
* Droits d'entrée	10,862	18,980	18,703	138,575	138,682
<b>b - Rachats</b>	<b>517,755</b>	<b>608,184</b>	<b>1,082,235</b>	<b>5,153,309</b>	<b>5,472,709</b>
* Capital	1,104,600	1,302,500	2,364,500	11,030,500	11,720,200
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	-	-	- 6,387,887
* Régularisation des sommes distrib.	599,367	709,835	1,300,188	6,010,014	-
* Droits de sortie	12,523	15,520	17,923	132,823	140,396
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 841,336</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>	<b>48,893</b>	<b>313,793</b>	<b>269,091</b>	<b>319,791</b>	<b>- 841,336</b>
<b>a - En début de période</b>	<b>5,166,640</b>	<b>4,803,954</b>	<b>5,594,590</b>	<b>5,645,290</b>	<b>5,645,290</b>
<b>b - En fin de période</b>	<b>5,117,747</b>	<b>5,117,747</b>	<b>5,325,499</b>	<b>5,325,499</b>	<b>4,803,954</b>
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions ( ou de parts )</u></b>					
<b>a - En début de période</b>	<b>111,623</b>	<b>108,236</b>	<b>123,325</b>	<b>119,625</b>	<b>119,625</b>
<b>b - En fin de période</b>	<b>109,730</b>	<b>109,730</b>	<b>115,057</b>	<b>115,057</b>	<b>108,236</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>46,639</b>	<b>46,639</b>	<b>46,286</b>	<b>46,286</b>	<b>44.384</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>15.61%</b>	<b>16.83%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Notes aux états financiers trimestriels**  
 (Les chiffres sont exprimés en dinars)

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

Les états financiers intermédiaires relatifs à la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009 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 intermédiaires 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 30/06/2009 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 30/06/2009, 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 30/06/2009 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 30-06-2009 à 3 338 551 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Qté	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2009	% de l'actif net	% de l'actif	Garantie	Tranche
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :							
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote de la bourse :							
		<b>2.721.575,413</b>	<b>2.502.849,463</b>	48,91%	<b>46,37%</b>		
AMEN BANK	1058	41.854,793	40.844,000	0,80%	0,76%		
ARTES	46150	579.277,010	568.152,650	11,10%	10,53%		
ASSAD	510	5.495,100	5.900,190	0,12%	0,11%		
ATB	735	4.235,523	4.635,645	0,09%	0,09%		
Attijari Leasing	4100	203.741,747	67.650,000	1,32%	1,25%		
BNA	2625	22.372,260	24.325,875	0,48%	0,45%		
BTE	1115	35.355,630	34.163,600	0,67%	0,63%		
CIL	4400	80.040,000	85.984,800	1,68%	1,59%		
ELCTRO-STAR	5300	40.347,625	41.016,700	0,80%	0,76%		
ICF	441	21.388,500	22.413,825	0,44%	0,42%		
MAGASIN GENERAL	226	18.852,920	18.993,944	0,37%	0,35%		
SFBT	38157	469.232,990	441.171,234	8,62%	8,17%		
SOTUMAG	46809	132.162,854	80.043,390	1,56%	1,48%		
SPDIT-SICAF	576	2.635,759	2.925,504	0,06%	0,05%		
STB	35367	407.886,280	416.835,462	8,14%	7,72%		
STEQ	1142	12.215,716	14.899,674	0,29%	0,28%		
T.AIR NG J 01072008	7800	28.860,000	18.486,000	0,36%	0,34%		

TUNISIE LEASING	8080	193.650,480	191.504,080	3,74%	3,55%		
TUNINVEST	19088	241.247,808	202.332,800	3,95%	3,75%		
UBCI	1500	30.272,418	69.750,000	1,36%	1,29%		
UIB	10000	150.450,000	150.820,000	2,95%	2,79%		
<b>OBLIGATIONS :</b>							
		<b>140.000,000</b>	<b>141.907,944</b>	2,77%	<b>2,63%</b>		
AFRICA 2003	1000	40.000,000	41.893,698	0,82%	0,78%	BH	B
WIFAK LEASE 2006	2500	100.000,000	100.014,246	1,95%	1,85%	BH	B
<b>DROITS Admis à la cote de la bourse :</b>							
		<b>7.182,964</b>	<b>8.349,570</b>	0,16%	<b>0,15%</b>		
AMS DA 1999	7	2,394	0,070	0,00%	0,00%		
BNA DS ½ 040509	16.699	7.180,570	8.349,500	0,16%	0,15%		
<b>2- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote de la bourse :</b>							
		<b>528.500,000</b>	<b>425.160,602</b>	8,31%	<b>7,88%</b>		
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%		
TUNIS-RE	46666	528.000,000	424.660,600	8,30%	7,87%		
<b>DROITS Non admis à la cote de la bourse :</b>							
		<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	0,00%	<b>0,00%</b>		
TUNIS-RE DA	10	0,000	0,000	0,00%	0,00%		
<b>3- Titres OPCVM</b>							
SICAV BHO	2586	269.991,582	260.283,486	5,09%	4,82%		

**3-2 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève à 1.498.882 dinars au 30.06.2009 et représente le placement en certificat de dépôt :

Désignation	Valeur au 30.06.09	Valeur au 30.06.08
Certificat de dépôt	1.498.882	-
<b>Total</b>	<b>1.498.882</b>	<b>-</b>

**3-3 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2009 à 6.475 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2009	30-06-2008
Rémunération du gestionnaire à payer	5.890	6.467
Rémunération du dépositaire	585	588
<b>Total</b>	<b>6.475</b>	<b>7.055</b>

**3-4 Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2009 à 273.704 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2009	30-06-2008
Jetons de présence	637	1.139
Actionnaires dividendes à payer	259.990	274.395
Redevances CMF à payer	5.533	5.601
Etat retenues à la source	655	26
Honoraires CAC à payer	6.626	8.599
Rémunération président du conseil	150	150
TCL à payer	113	144
<b>Total</b>	<b>273.704</b>	<b>290.054</b>

**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 30-06-2009 se détaille ainsi :

Désignations	30.06.2009			30.06.2008
	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables	Sommes distribuables
Exercice antérieur	176.122	-17.150	158.971	157.938
<b>Total</b>	<b>176.122</b>	<b>-17.150</b>	<b>158.971</b>	<b>157.938</b>

### 3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2009 au 30-06-2009 se détaillent ainsi :

Libellés	30.06.2009	30.06.2008
<b>Capital au 31.12</b>		
• En nominal	10.823.600	11.962.500
• Frais de négociation	-15.379	-1.763
• Différence d'estimation	-579.813	233.617
• Plus / Moins valeurs réalisés	283.614	74.638
• Régularisations	-5.708.068	-6.623.702
• <b>Capital en VL</b>	<b>4.803.954</b>	<b>5.645.290</b>
• Nombre de titre	108.236	119.625
<b>Souscriptions réalisés (en nominal)</b>		
• Montant	1.451.900	10.573.700
• Nombre de titres	14.519	105.737
<b>Rachats effectués (en nominal)</b>		
• Montant	1.302.500	11.030.500
• Nombre de titres	13.025	110.305
<b>Capital au 30.06</b>		
• En nominal	10.973.000	11.505.700
• Frais de négociation	-54.352	-682
• Différences d'estimation	777.491	-18.020
• Plus / Moins valeurs réalisés	-443.003	-16.607
• Régularisations	6.135.389	-6.144.892
• <b>Capital en VL</b>	<b>5.117.747</b>	<b>5.325.499</b>
• Nombre de titres	109.730	115.057
• Nombre d'actionnaires	186	205

### 4- Notes sur l'état de résultats

#### 4-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30-06-2009 la somme de 137.746 dinars et se détaillent ainsi :

Revenues	30.06.2009	30.06.2008
Dividendes	124.334	96.949
Revenues des obligations & valeurs assimilées	13.412	11.174
<b>Total</b>	<b>137.746</b>	<b>108.123</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2009 à 16.187 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2009 au 30-06-2009 sur les certificats de dépôt et se détaille ainsi :

Intérêts	30.06.2009	30.06.2008
Certificat de dépôt	16.187	18.403
<b>Total</b>	<b>16.187</b>	<b>18.403</b>

#### 4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2009 à 11.974 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2009	30.06.2008
Rémunération du gestionnaire	11.389	12.819
Rémunération du dépositaire	585	588
<b>Total</b>	<b>11.974</b>	<b>13.407</b>

**4-4 Autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2009 à 10.122 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2009	30.06.2008
Redevances CMF	2.531	2.849
Honoraires commissaires aux comptes	5.816	5.848
Jetons de présence	347	1.139
Rémunération du président de conseil	1.085	1.053
TCL	289	353
Autres charges	54	882
<b>Total</b>	<b>10.122</b>	<b>12.123</b>

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

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit :  $11.974 / 5.117.747 = 0,23\%$
- **Autres charges / actif net** soit :  $10.122 / 5.117.747 = 0,20 \%$

**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.