

SICAV BH PLACEMENT
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2010

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 trimestriels de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2010.

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 trimestriels de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2010, conformément au système comptable des entreprises.

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

1. La « SICAV BHP » détient des valeurs mobilières non admises 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 OPCVM et l'article 2 du décret 2001-2278.
2. Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titres et le total actif devrait, selon la réglementation en vigueur être égal au maximum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'élève à environ 95,83%.
3. 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. De même, ils ne peuvent employer plus de 10 % de leurs actifs en titres émis ou garantis par un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de titres garantis par l'Etat.

Ce ratio n'est pas respecté pour les titres suivants :

- ARTES représente 11,84% du total actif ;
- SALIM représente 10,32% du total actif ;
- Tunis Ré représente 17,09% du total actif.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Chiheb GHANMI

BILAN
au 30 juin 2010
(unité : TND)

<u>ACTIF</u>		30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
	Notes			
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	5 740 273	3 338 551	4 750 860
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		4 540 451	3 196 643	3 521 982
b- Obligations et valeurs assimilées		1 199 822	141 908	1 228 878
c- Autres valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		224 436	2 047 149	3 196 620
a- Placements monétaires		-	1 498 882	2 999 159
b- Disponibilités		224 436	548 267	197 461
AC 3 - Créances d'exploitation		24 760	12 225	3 750
a- Dividendes & intérêts à recevoir		24 760	12 225	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		-	-	3 750
TOTAL ACTIF		5 989 469	5 397 925	7 951 230
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	7 307	6 475	6 834
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	234 311	273 704	241 430

TOTAL PASSIF		241 618	280 179	248 264
ACTIF NET				
CP1 – Capital		5 591 994	4 984 624	7 373 074
CP- 2 Sommes distribuables		155 857	133 123	329 893
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		105	12	17
b- Sommes distribuables de l'exercice	3-4	155 753	13 311	329 876
TOTAL ACTIF NET	3-5	5 747 851	5 117 747	7 702 967
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 989 469	5 397 925	7 951 230

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 30 juin 2010
(Unité : en TND)

	Notes	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/04/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	172 476	185 479	128 327	137 746	238 165
a - Dividendes		159 335	159 335	124 334	124 334	214 931
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		13 141	26 144	3 993	13 412	23 234
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	2 165	8 127	10 566	16 187	34 807
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		174 641	193 606	138 893	153 934	272 971
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	7 034	13 086	6 184	11 974	23 708
REVENU NET DES PLACEMENTS		167 606	180 521	132 709	14 196	249 264
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 011	3 830	2 203	4 533	8 811
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	10 512	16 471	4 951	10 122	22 186
RESULTAT D'EXPLOITATION		159 105	167 880	129 961	136 371	235 890
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	-	11 633	12 127	3 406	326	93 986
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		147 472	155 753	126 555	13 311	329 876
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		11 633	12 127	3 406	326	- 93 986
* Variation des +/- values potentielles sur titres		544 278	471 424	450 186	777 491	1 134 541
* +/- values réalisées sur cession des titres		28 137	170 084	- 336 661	- 443 003	- 552 713
* Frais de négociation		- 42 769	- 58 951	- 35 568	- 54 352	- 85 005
RESULTAT NET DE LA PERIODE		688 752	750 437	207 918	416 506	732 712

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1er janvier au 30 juin 2010
(Unité : en TND)

	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/04/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 30/06/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	159 105	167 880	129 961	136 371	235 890
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	450,186	544 278	471 424	450 186	777 491
c - +/- values réalisées sur cession de titres	- 336,661	28 137	170 084	- 336 661	- 443 003
d - Frais de négociation de titres	- 42 769	- 58 951	- 35 568	- 54 352	- 85 005
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	336 590	336 590	165 719	165 719	165 719
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a – Souscriptions	5 993 030	7 020 337	426 664	67 119	3 411 153
* Capital	11 981 500	14 038 500	9 153	1 451 900	7 066 900
* Régularisation des sommes non distrib.	- 6 117 695	- 7 191 122	- 499 498	- 79 969	- 3 791 824
* Régularisations des sommes distrib.	129 225	172 959	10 862	1 898	136 077
* Droits d'entré					
b – Rachats	6 000 767	9 389 300	517 755	608 184	1 079 133
* Capital	11 674 700	18 469 600	1 104 600	1 302 500	2 307 000
* Régularisation des sommes non distrib.	- 5 707 691	- 9 258 585	- 599 367	- 709 835	- 1 263 232

* Régularisation des sommes distrib.	33 759	178 284	12 523	1 552	35 365
* Droits de sortie					
VARIATION DE L'ACTIF NET	344 425	- 1 955 116	- 48 893	313 793	2 899 013
<i>AN 4 - Actif Net</i>					
a - En début de période	5 403 426	7 702 967	5 166 640	4 803 954	4 803 954
b - En fin de période	5 747 851	5 747 851	5 117 747	5 117 747	7 702 967
<i>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</i>					
a - En début de période	108 456	155 835	111 623	108 236	108 236
b - En fin de période	111524	111 524	109 730	109 730	155 835
VALEUR LIQUIDATIVE	46,639	51.539	46,639	46,639	49.430
AN 6 TAUX DE RENDEMENT		-	15.61%	16.83%	14,68%

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

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

Les états financiers trimestriels relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2010 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 trimestriels 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 30/06/2010 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 30/06/2010, 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 30/06/2010 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 30-06-2010 à 5 740 273 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit :

Désignation du titre	Qté	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2010	% de l'actif	% de l'actif net	Garantie
1- A - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la coté de la bourse :						
Actions	Qté	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2010	% actif	% actif net	Garantie
ADWYA	6369	52 386,860	43 277,355	0,72%		
ARTES	63149	772 656,028	709 415,866	11,84%		
ASSAD	147	1 719,900	1 641,402	0,03%		
ATB	4104	36 229,273	35 360,064	0,59%		
BTE	3320	102 728,402	99 603,320	1,66%		
CARTHAGE CEMENT	67120	134 428,000	179 210,400	2,99%		
CIL	1285	37 166,132	36 833,240	0,61%		
CIMENTS BIZERTE	5960	56 750,193	43 168,280	0,72%		
EL WIFACK LEASE	931	20 653,620	20 770,610	0,35%		
ELECTRO STAR	5596	47 364,150	45 937,564	0,77%		
ESSOUKNA	8520	68 878,200	61 412,160	1,03%		
GIF	4700	37 312,250	35 997,300	0,60%		
ICF	441	21 388,500	22 270,500	0,37%		
SALIM	32428	656 663,210	618 077,680	10,32%		
SFBT	775	10 329,200	9 282,175	0,15%		
SIMPAR	1830	113 168,880	110 811,990	1,85%		
SIPHAT	998	15 968,000	15 918,100	0,27%		
SITS	49675	220 844,450	215 738,525	3,60%		
SOMOCER	15000	36 317,340	31 830,000	0,53%		
SOPAT	14653	338 269,159	313 603,506	5,24%		
SOTETEL	1870	33 282,765	33 798,380	0,56%		
SOTRAPIL	2928	41 316,280	40 699,200	0,68%		
SOTUMAG	32900	57 056,570	56 390,600	0,94%		
SOTUVER	60	5 756,400	5 548,740	0,09%		
STAR	500	86 500,000	84 011,500	1,40%		
STB	11396	170 429,480	163 806,104	2,73%		
TPR	555	3 396,600	3 114,105	0,05%		
TUNINVEST	4552	56 915,363	43 439,736	0,73%		
TUNISAIR	79658	204 668,481	175 406,916	2,93%		
TUIS RE	92627	524 011,657	1 023 620,977	17,09%		
Obligations						
AFRICA 2003	1000	20 000,000	20 946,850	0,35%		BH
Amen Bank 2009 (B)	5000	500 000,000	515 734,356	8,61%		AB
BH 2009	5000	500 000,000	510 570,959	8,52%		BH
CHO2009	1000	100 000,000	102 562,806	1,71%		BIAT
Wifack Lease 2006/1	2500	50 000,000	50 007,123	0,83%		BH
Droits						
ASSAD DA 1/10 020610	7	8,190	7,770	0,00%		
DA AMS	7	2,394	0,070	0,00%		
SFBT DA 5/56 120510	5	5,950	6,200	0,00%		
TPR DA 1/36 250510	20	3,400	3,400	0,00%		
TUNIS RE DA	10	0,000	0,000	0,00%		
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la coté de la bourse						
BTS	50	500 000	500,000	0,01%		
3 - OPCVM						
SICAV-BHO	2586	269 991,582	259 936,962	4,34%	4,52%	

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à 7 307 dinars au 30-06-2010 et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2010	30-06-2009
Rémunération du gestionnaire à payer	6 722	5 890
Rémunération du dépositaire	585	585
Total	7 307	6 475

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2010 à **234 311** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2010	30-06-2009
Jetons de présence	1 208	637
Actionnaires dividendes à payer	220 109	259 990
Redevances CMF à payer	488	5 533
Etat retenues à la source	1 110	655
Honoraires CAC à payer	5 815	6 626
Rémunération P.conseil & DG	300	150
TCL à payer	178	113
Autres créditeurs	5 103	
Total	234 311	273 704

3-4 Notes sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice 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 31-06-2010 se détaille ainsi :

Désignations	30.06.2010		
	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables
Exercice antérieur	235 890	93 986	329 876
Exercice 2010	167 880	-12 127	155 753

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2010 au 30-06-2010 se détaillent ainsi :

Libellés	30.06.2010	30.06.2009
Capital au 31.12.2009		
• En nominal	15 583 500	10 823 600
• Frais de négociation	-85 005	-15 379
• Différence d'estimation	1 134 541	-579 813
• Plus / Moins values réalisés	-552 713	283 614
• Régularisations	-8 377 356	-5 708 068
• Capital en VL	7 702 967	4 803 954
• Nombre de titre	155 835	108 236
Souscriptions réalisés (en nominal)		
• Montant	14 038 500	1 451 900
• Nombre de titres	140 385	14 519
Rachats effectués (en nominal)		
• Montant	18 469 600	1 302 500
• Nombre de titres	184 696	13 025
Capital au 30.06		
• En nominal	11 152 400	10 973 000
• Frais de négociation	-58 951	-54 352

• Différences d'estimation	471 424	777 491
• Plus / Moins valeurs réalisés	170 084	-443 003
• Régularisations	-5 987 106	-6 135 389
• Capital en VL	5 747 851	5 117 747
• Nombre de titres	111 524	109 730
• Nombre d'actionnaires	180	186

4- Notes sur l'état de résultats

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30-06-2010 la somme de 185 479 dinars et se détaillent ainsi :

Revenues	30.06.2010	30.06.2010
Dividendes	159 335	124 334
Revenues des obligations & valeurs assimilées	26 144	13 412
Total	185 479	137 746

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2010 à 8 127 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2010 au 30-06-2010 sur les certificats de dépôt et se détaille ainsi :

Intérêts	30.06.2010	30.06.2009
Certificat de dépôt	8 127	16 187
Total	8 127	16 187

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2010 à 13 086 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2010	30.06.2009
Rémunération du gestionnaire	12 501	11 389
Rémunération du dépositaire	585	585
Total	13 086	11 974

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2010 à 16 471 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2010	30.06.2009
Redevances CMF	3 008	2 531
Honoraires commissaires aux comptes	8 691	5 816
Jetons de présence	1 203	347
Rémunération du président de conseil & DG	2 100	1 085
TCL	408	289
Autres charges	1 061	54
Total	16 471	10 122

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net soit : $13\,086 / 5\,747\,851 = 0,23\%$
- Autres charges / actif net soit : $16\,471 / 5\,747\,851 = 0,29\%$

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.