

**SICAV BH PLACEMENT
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30/09/2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2011**

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 septembre 2011.

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 septembre 2011, 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. 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.

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 85,22%.

- Bien qu'au courant du trimestre des valeurs du portefeuille n'ont pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la SICAV BHP n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables pour les titres ICF

Le commissaire aux comptes :

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

Membre de CPA International

Chiheb GHANMI

Associé

BILAN
au 30 septembre 2011
(unité : TND)

<u>ACTIF</u>		30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
	Notes			
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	4 691 563	6 281 502	5 363 532
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 638 432	5 144 607	4 240 031
b- Obligations et valeurs assimilées		1 053 131	1 136 895	1 123 501
c- Autres valeurs		-		-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		813 660	1 015 941	754 699
a- Placements monétaires		-		-
b- Disponibilités		813 660	1 015 941	754 699
AC 3 - Créances d'exploitation		-	34 104	-
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		-	34 104	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		5 505 223	7 331 547	6 118 231
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	6 172	7 478	7 669
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	242 433	238 988	245 518
TOTAL PASSIF		248 605	246 466	253 187
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 – Capital		5 093 418	6 830 791	5 636 270
CP- 2 Sommes distribuables		163 200	254 290	228 773
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		5	117	107
b- Sommes distribuables de l'exercice	3-4	163 195	254 173	228 666
TOTAL ACTIF NET	3-5	5 256 618	7 085 081	5 865 043
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 505 223	7 331 547	6 118 231

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 1er janvier au 30 septembre 2011

(Unité : en TND)

		<i>Période du</i> <i>01/07/2011</i> <i>au</i> <i>30/09/2011</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2011</i> <i>au</i> <i>30/09/2011</i>	<i>Période du</i> <i>01/07/2010</i> <i>au</i> <i>30/09/2010</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2010</i> <i>au</i> <i>30/09/2010</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2010</i> <i>au</i> <i>31/12/2010</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	82 381	199 221	82 531	268 010	280 083
a - Dividendes		70 372	163 614	70 428	229 763	229 764
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		12 009	35 607	12 103	38 247	50 319
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	449	2 515	4 275	12 402	13 572
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		82 830	201 736	86 806	280 412	293 655
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	5 587	16 734	6 893	19 979	26 772
REVENU NET DES PLACEMENTS		77 243	185 002	79 913	260 433	266 883
<u>PR 3 - Autres produits</u>		1	1	5	3 835	3 836
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	7 408	22 059	7 373	23 844	33 686
RESULTAT D'EXPLOITATION		69 836	162 944	72 545	240 424	237 034
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-42	251	25 876	13 749	-8 368
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		69 795	163 195	98 420	254 173	228 666
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>)	42	-251	-25 876	-13 749	8 368
* Variation des +/- values potentielles sur titres		90 550	109 590	-172 107	299 317	-324 590
* +/- values réalisées sur cession des titres		-4 737	-631 549	765 966	936 050	988 080
* Frais de négociation		-24 139	-61 056	-40 113	-99 064	-117 780
RESULTAT NET DE LA PERIODE		131 511	-420 071	626 291	1 376 728	782 743

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1er janvier au 30 septembre 2011
 (Unité : en TND)

	<i>Période du</i> 01/07/2011 <i>au</i> 30/09/2011	<i>Période du</i> 01/01/2011 <i>au</i> 30/09/2011	<i>Période du</i> 01/07/2010 <i>au</i> 30/09/2010	<i>Période du</i> 01/01/2010 <i>au</i> 30/09/2010	<i>Période du</i> 01/01/2010 <i>au</i> 31/12/2010
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	69 836	162 944	72 545	240 424	237 034
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	90 550	109 590	-172 107	299 317	-324 590
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-4 737	-631 549	765 966	936 050	988 080
d - Frais de négociation de titres	-24 139	-61 056	-40 113	-99 064	-117 780
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>		229 195		336 590	336 590
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a -					
Souscriptions		56 810	2 104 344	9 124 681	9 910 396
* Capital		125 300	3 849 000	17 887 500	19 370 200
* Régularisation des sommes non distrib.		-69 780	-1 822 018	-9 013 140	-9 740 293
* Régularisations des sommes distrib.		1 290	77 362	250 321	280 490
* Droits d'entrée					
b - Rachats	1 325	15 969	1 393 405	10 782 705	12 194 472
* Capital	3 000	32 600	2 542 700	21 012 300	23 583 500
* Régularisation des sommes non distrib.	-1 717	-17 243	-1 200 769	-10 459 354	-11 671 081
* Régularisation des sommes distrib.	42	612	51 475	229 759	282 054
* Droits de sortie					
VARIATION DE L'ACTIF NET	130 185	-608 425	1 337 230	-617 886	-1 837 923
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	5 126 431	5 865 043	5 747 851	7 702 967	7 702 967
b - En fin de période	5 256 618	5 256 618	7 085 081	7 085 081	5 865 043
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>					
a - En début de période	114 659	113 702	111 524	155 835	155 835
b - En fin de période	114 629	114 629	124 587	124 587	113 702
VALEUR LIQUIDATIVE	45.858	45.858	56.869	56.869	51.583
AN 6 TAUX DE RENDEMENT		-9.62%		25.75%	8.64%

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 septembre 2011 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 30/09/2011 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 30/09/2011, 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 30/09/2011 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat 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 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 30/09/2011 à 4 691 563 Dinars, contre un solde 6 281 502 Dinars au 30/09/2010. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 septembre 2011 se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 30.09.2011	% actif	% actif net	Note / garantie
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés:						
1- A - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote de la bourse:						
Actions	549 015	3 757 485,736	3 379 776,902	61,39%	64,30%	
ARTES	20 000	225 948,257	185 280,000	3,37%	3,52%	
ATL	12 000	58 711,485	52 968,000	0,96%	1,01%	
ATTIJARI BANK	76	1 403,871	1 426,368	0,03%	0,03%	
BNA	5 000	65 236,363	64 060,000	1,16%	1,22%	
BT	13 000	142 977,543	140 413,000	2,55%	2,67%	
CARTHAGE CEMENT	15 000	59 365,097	58 695,000	1,07%	1,12%	
CIL	250	4 700,000	4 377,000	0,08%	0,08%	
CIMENTS BIZERTE	11 950	102 151,944	97 034,000	1,76%	1,85%	

ELECTRO-STAR	7 253	60 732,815	25 247,693	0,46%	0,48%	
ESSOUKNA	17 400	128 920,825	113 291,400	2,06%	2,16%	
GIF	5 000	23 100,000	24 590,000	0,45%	0,47%	
ICF	441	21 388,500	18 213,300	0,33%	0,35%	
MAGASIN GENERAL	421	52 854,180	44 955,643	0,82%	0,86%	
MODERN LEASING	76 576	829 871,892	693 855,136	12,60%	13,20%	
NAKL	25 202	230 854,125	216 838,008	3,94%	4,13%	
POULINA GH HOLDING	3 010	25 460,000	24 862,600	0,45%	0,47%	
SFBT	1 000	11 150,362	11 500,000	0,21%	0,22%	
SIAME	28 861	159 585,537	139 571,796	2,54%	2,66%	
SITS	83 290	326 126,898	266 528,000	4,84%	5,07%	
SOPAT	50 000	169 001,660	164 550,000	2,99%	3,13%	
SOTRAPIL	6 000	86 815,000	84 282,000	1,53%	1,60%	
SOTUMAG	58 631	62 649,650	60 448,561	1,10%	1,15%	
SOTUVER	8 200	78 632,400	79 056,200	1,44%	1,50%	
SPDIT-SICAF	16 331	119 722,916	99 619,100	1,81%	1,90%	
STB	10 048	105 927,832	108 036,096	1,96%	2,06%	
TEL NET HOLDING	30 504	293 636,460	291 496,224	5,29%	5,55%	
TUNINVEST	4 000	49 126,096	39 480,000	0,72%	0,75%	
TUNISAIR	25 000	44 694,268	44 275,000	0,80%	0,84%	
TUNIS-RE	7 090	82 640,200	82 336,170	1,50%	1,57%	
UIB	7 481	134 099,560	142 490,607	2,59%	2,71%	
Obligations	11 000	1 033 300,000	1 053 130,813	19,13%	20,03%	
AMEN BANK 2009 (B)	5 000	433 300,000	433 351,569	7,87%	8,24%	A B
BH 2009	5 000	500 000,000	515 914,521	9,37%	9,81%	BH
CHO2009	1 000	100 000,000	103 864,723	1,89%	1,98%	BIAT
Droits	7	2,394	0,070	0,00%	0,00%	
DA AMS	7	2,394	0,070	0,00%	0,00%	
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote de la bourse:						
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%	
OPCVM	2544	262 484,269	258 154,944	4,69%	4,91%	
SICAV-BHO	2 544	262 484,269	258 154,944	4,69%	4,91%	
Total Général	562 616	5 053 772,399	4 691 562,729	85,22%	89,25%	

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 6 172 Dinars contre 7 478 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Désignation	30-09-2011	30-09-2010	31-12-2010
Rémunération du gestionnaire à payer	5289	6 595	6489
Rémunération du dépositaire	883	883	1180
Total	6172	7 478	7 669

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 242 433 Dinars contre 238 988 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Désignation	30-09-2011	30-09-2010	31-12-2010
Jetons de présence	2 805	1 622	3125
Actionnaires dividendes à payer	221 521	221 522	221 522
Redevances CMF à payer	413	5 644	6 128
Etat retenues à la source	53	53	53
Honoraires CAC à payer	12 217	9 836	14 381
Rémunération P.conseil & DG	300	300	300
TCL à payer	22	11	9
Autres créditeurs	5 102	0	0
Total	242 433	238 988	245 518

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 30-09-2011 se détaille ainsi :

Désignations	30.09.2011		
	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables
Exercice en cours	162 944	251	163 195

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2011 au 30-09-2011 se détaillent ainsi :

Libellés	30.09.2011	30.09.2010
Capital au 31.12		
• En nominal	11 370 200	15 583 500
• Frais de négociation	-117 780	-85 005
• Différence d'estimation	-324 590	1 134 541
• Plus / Moins values réalisés	988 080	-552 713
• Régularisations	-6 050 867	-8 377 356
• Capital en VL	5 865 043	7 702 967
• Nombre de titre	113 702	155 835
Souscriptions réalisés (en nominal)		
• Montant	125 300	17 887 500
• Nombre de titres	1 253	178 875
Rachats effectués (en nominal)		
• Montant	32 600	21 012 300
• Nombre de titres	326	210 123
Capital au 30.09		
• En nominal	11 462 900	12 458 700
• Frais de négociation	-61 056	-99 064
• Différences d'estimation	109 590	299 317
• Plus / Moins values réalisés	-631 548	936 050
• Régularisations	-5 623 268	-6 509 922
• Capital en VL	5 256 618	7 085 081
• Nombre de titres	114 629	124 587
• Nombre d'actionnaires	183	184

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30.09.2011 la somme 199 221 Dinars contre 268 010 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Revenues	30.09.2011	30.09.2010	31.12.2010
Dividendes	163 614	229 763	229 764
Revenues des obligations & valeurs assimilées	35 607	38 247	50 319
Total	199 221	268 010	280 083

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires totalisent au 30.09.2011 la somme de 2 515 Dinars contre 12 402 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Intérêts	30.09.2011	30.09.2010	31.12.2010
Certificat de dépôt	0	0	13 572
Placements à terme(*)	2 515	12 402	0
Total	2 515	12 402	13 572

(*) La rubrique placement monétaire concerne les agios créditeurs encaissés trimestriellement sur la base d'une échelle d'intérêt fournie par la BH.

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 16 734 Dinars contre 19 979 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Désignation	30.09.2011	30.09.2010	31.12.2010
Rémunération du gestionnaire	15 851	19 096	25 592
Rémunération du dépositaire	883	883	1180
Total	16 734	19 979	26 772

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 22 059 Dinars contre 23 844 Dinars au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Désignation	30.09.2011	30.09.2010	31.12.2010
Redevances CMF	3 880	4 583	6 144
Honoraires commissaires aux comptes	11 685	12 712	18 371
Jetons de présence	2 805	1 623	3 125
Rémunération du président de conseil & DG	3 176	3 159	4 218
TCL	511	707	736
Autres charges	2	1 060	1 092
Total	22 059	23 844	33 686

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : 16 734 / 5 256 618 = **0,32%**
- **Autres charges / actif net** soit : 22 059 / 5 256 618 = **0,42%**

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.