

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/03/2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 MARS 2008**

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 31 mars 2008.

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 31 mars 2008, conformément au système comptable des entreprises.

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

- 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 70%.
- 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 relative au aux organismes de placement collectif et l'article 2 du décret 2001-2278.

Tunis, le 30 janvier 2008

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

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

**BILAN
au 31 mars 2008
(Unité : en 1000 TND)**

	Notes	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille – titres	3-1	4 132 932	4 759 747	4 473 192
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		3 863 142	4 417 362	4 206 883
b - Obligations et Valeurs assimilées		269 790	342 385	266 309
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 696 644	1 489 258	1 407 606
a - Placement monétaires		999 626	999 895	999 531
b – Disponibilités		697 018	490 363	408 075
AC 3 - Créances d'exploitation		60 813	65 847	60 813
a - Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
b - Titres de créances échus		-	-	-
c - Autres créances d'exploitation		60 813	65 847	60 813
AC 4 – Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		5 890 389	6 314 851	5 941 610
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-5	6 646	7 182	7 690
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-6	289 153	283 386	288 630
TOTAL PASSIF		295 799	290 568	296 320
ACTIF NET				
CP 1 –Capital		5 429 054	5 860 144	5 487 342
CP 2 - Sommes distribuables	3-3	165 536	164 139	157 948
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		162 834	161 220	
b - Sommes distribuables de l'exercice		2 702	2 919	157 938
ACTIF NET	3-2	5 594 590	6 024 283	5 645 290
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 890 389	6 314 851	5 941 610

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 31 mars 2008
(Unité = en 1000 TND)

	Notes	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Période du 01/01/2007 au 31/03/2007	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	3 481	4 389	173 740
a - Dividendes		-	-	157 627
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 481	4 389	16 113
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	9 643	9 658	39 173
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		13 124	14 047	212 913
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-7	6 646	7 182	28 318
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 478	6 866	184 594
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 169	1 614	10 111
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-8	6 032	5 600	23 103
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 615	2 880	171 603
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>			39	-13 665
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2 702	2 919	157 938
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 87	- 39	13 665
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 174 855	295 487	233 617
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 26 435	87 835	74 638
* Frais de négociation		- 504	- 911	- 1 763
RESULTAT NET DE LA PERIODE		- 199 179	385 291	478 095

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008
(Unité en 1000 TND)

	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Période du 01/01/2007 Au 31/03/2007	Année 2007
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	2 615	2 880	171 603
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 174 855	295 487	233 617
c - +/- valeurs réalisées sur cession de	- 26 435	87 835	74 638
d - Frais de négociation de titres	- 504	- 911	- 1 763
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>			162 137
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a – Souscriptions	4 219 552	3 592 356	16 361 837
* Capital	9 036 000	7 448	34 651 600
* Régularisation des sommes non	-4 936 319	- 3 953 968	- 18 675
* Régularisations des sommes distrib.	119 872	97 924	385 703
* Droits d'entrée			-
b – Rachats	4 071 074	3 368 013	16 447 153
* Capital	8 666 000	6 818 700	34 460 000
* Régularisation des sommes non	- 4 709 826	- 3 540 384	- 18 403 099
* Régularisation des sommes distrib.	114 900	89 698	390 252
* Droits de sortie			
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 50 701	609 633	230 640
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	5 645 290	5 414 650	5 414 650
b - En fin de période	5 594 590	6 024 283	5 645 290
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a - En début de période	119 625	117 709	117 709
b - En fin de période	123 325	124 006	119 625
VALEUR LIQUIDATIVE	45.365	48.581	47.192
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-	-	5,42%

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 intermédiaires relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 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.

es 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 31/03/2008 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 31/03/2008, 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 31/03/2008 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 31-03-2008 à 4 132 932 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-2008	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet	
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	442 692,500	7,91%	7,52%	-
AB NG 01012008		76	1 904,560	2 057,320	0,04%	0,03%	-
AB NS 01012008		76	10,640	2 014,000	0,04%	0,03%	-
AMEN BANK		1 077	11 548,380	31 013,292	0,55%	0,53%	-
ATB		50 475	150 405,932	282 458,100	5,05%	4,80%	-
BATAM		13 623	193 483,581	0,002	0,00%	0,00%	-
BIAT		6 408	238 764,940	228 317,040	4,08%	3,88%	-
BIAT NS010107		1455	42 573,300	50 197,500	0,90%	0,85%	-
BNA		138	1 208,719	1 191,492	0,02%	0,02%	-
BTEI		510	10 920,094	16 516,350	0,30%	0,28%	-
EL MAZRAA		2 793	32 235,672	43 291,500	0,77%	0,73%	-
G-LEASING		22 136	778 527,024	148 311,200	2,65%	2,52%	-
MONOPRIX		150	4 205,778	15 301,200	0,27%	0,26%	-
SFBT		34 800	379 568,178	483 337,200	8,64%	8,21%	-
SIAME		20 130	113 231,887	36 173,610	0,65%	0,61%	-
SIPHAT		2 604	34 559,553	38 034,024	0,68%	0,65%	-
SOTETEL		3 957	311 212,690	62 267,352	1,11%	1,06%	-
SOTRAPIL		10 888	225 666,612	218 293,512	3,90%	3,71%	-
SOTUMAG		221 960	626 692,881	417 284,800	7,46%	7,08%	-
SPDIT-SICAF		80 808	359 711,509	438 140,976	7,83%	7,44%	-
STEQ		1 178	12 600,800	16 492,000	0,29%	0,28%	-
TUNIS-AIR		42 617	134 251,888	154 486,625	2,76%	2,62%	-
UBCI		4 563	92 088,697	189 455,760	3,39%	3,22%	-
UIB		1 962	22 398,823	23 414,508	0,42%	0,40%	-
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :							
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :							
<u>OBLIGATIONS</u>							
AFRICA 2003		1 000	60 000,000	61 947,541	1,11%	1,05%	-
WIFAK LEASE		2 500	200 000,000	207 842,623	3,72%	3,53%	-
<u>DROITS</u>							
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	9,800	0,00%	0,00%	-
STPIL DA0807		9	25,740	16,200	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%	-
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	7,04%	6,69%	-
3- Titres OPCVM :							
SICAV BHO		1 226	128 169,719	127 873,026	2,29%	2,17%	-

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 999 626 dinars au 31.03.2008 et représente les placements en certificats de dépôt :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2008	Emetteur	% actif net
Certificat de dépôt	1 000,000	999,626	BH	17,87%
Total	1 000,000	999,626		17,87%

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 646 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2008	31-03-2007
Rémunération du gestionnaire à payer	6 352	6 891
Rémunération du dépositaire à payer	294	291
Total	6 646	7 182

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 289 153 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2008	31-03-2007
Jetons de présence	3 690	4 175
Actionnaires. dividendes à payer	261 726	253 917
Redevance du C.M.F à payer	5 560	5 620
Etat. retenue à la source	53	53
Honoraires du C.A.C à payer	17 953	19 449
Rémunérations président du conseil	150	150
T.C.L à payer	21	22
Total	289 153	283 386

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 31-03-2008 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2008			31.03.2007
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	171 603	-13 665	157 938	152 923
Exercice 2008	2 615	87	2 702	2 919
Total	174 218	-13 578	160 640	155 842

3-6 Note sur le capital

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

Désignations	31-03-2008	31-03-2007
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 962 500	11 770 900
• Frais de négociation	-1 763	-3 376
• Différence d'estimation	233 617	1 068 393
• Moins-value réalisée	74 638	240 044
• Régularisation	-6 623 702	-7 661 311
Capital en V.L	5 645 290	5 414 650
• Nombre de titre	119 625	117 709
Souscriptions réalisées (en nominal)	9 036 000	7 448 400
• Montant	90 360	74 484
• Nombre de titres		
Rachats effectués (en nominal)	8 666 000	6 818 700
• Montant	86 660	68 187
• Nombre de titres		
Capital au 31-03	12 332 500	12 400 600
• En nominal	-504	-911
• Frais de négociation	-174 855	295 487
• Différence d'estimation	-26 435	87 835
• Moins values réalisée		-6 758 728
• Régularisations	6 536 116	6 024 283
• Capital en VL		
• Nombre de titre	123 325	124 006
• Nombre des actionnaires	210	221

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2008 la somme de 3 481 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-03-2008	31-03-2007
<u>Dividendes</u>		
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	3 481	4 389
Total	3 481	4 389

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 9 643 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2008 au 31-03-2008 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.03.2008	31.03.2007
Certificat de dépôt	9 643	9 658
Total	9 643	9 658

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 646 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2008	31.03.2007
Rémunération du gestionnaire	6 352	6 891
Rémunération du dépositaire	294	291
Total	6 646	7 182

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 032 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2008	31.03.2007
Redevance C.M.F	1 411	1 531
Honoraires du Commissaire aux comptes	2 924	2 892
Jetons de présence	565	613
Rémunération du Président du Conseil	524	533
T.C.L	37	31
Autres charges	1	-
Total	6 032	5 600

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net, soit : $6\,646 / 5\,594\,590 = 0.12 \%$
- Autres charges / actif net, soit : $6\,032 / 5\,594\,590 = 0,11 \%$

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.