

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/03/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 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 31 mars 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 31 mars 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 organismes de placement collectif 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 de 80%. Ce rapport calculé par nos soins, s'élève environ à **94.55%**.
- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent employer plus de 5% de leur actif net en parts et actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières. Le taux d'emploi de l'actif net de la SICAV BHP en titres SICAV BHO est de **8.94%**.
- 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 et suite à la suspension de la bourse de Tunis, la SICAV BHP n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier des titres concernés et ce conformément à ses méthodes comptables.

De plus SICAV BHP n'a pas pratiqué une décote sur les titres ICF et SIMPA NG J01072010 n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de la bourse après la suspension.

Le commissaire aux comptes

**La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Chiheb GHANMI
Associé**

BILAN
au 31 mars 2011
 (unité: TND)

ACTIF	Notes	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
AC - 1 Portefeuille-titres	3-1	5 217 027	4 998 895	5 363 532
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		4 081 788	3 757 014	4 240 031
b- Obligations et valeurs assimilées		1 135 239	1 241 881	1 123 501
c- Autres valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		300 124	654 710	754 699
a- Placements monétaires		-	499 881	-
b- Disponibilités		300 124	154 829	754 699
AC 3 - Créances d'exploitation				
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
b- Titres de créances échus		-	-	-
c- Autres créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs				
TOTAL ACTIF		5 517 151	5 653 604	6 118 231
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	6 909	6 052	7 669
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	249 791	244 127	245 518
TOTAL PASSIF		256 700	250 179	253 187
ACTIF NET				
CP1 - Capital		5 031 124	5 165 551	5 636 270
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	229 327	237 875	228 772
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		228 797	229 595	107
b- Sommes distribuables de l'exercice		530	8 281	228 666
TOTAL ACTIF NET	3-5	5 260 451	5 403 426	5 865 043
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 517 151	5 653 604	6 118 231

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 janvier au 31 mars 2011
 (Unité en TND)

	Notes	Période du 01/01/2011 au 31/03/2011	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	4-1	11 737	13 003	280 083
a- Dividendes		-	-	229 083
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		11 737	13 003	50 319
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	1 798	5 962	13 572
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		13 536	18 966	293 655
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	5 729	6 052	26 772
REVENU NET DES PLACEMENTS		7 806	12 914	266 883
<u>PR 3 - Autres produits</u>			1 819	3 836
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	7 277	5 959	33 686
RESULTAT D'EXPLOITATION		530	8 774	237 034
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>			-146	-8 368
SOMMES DISTIBUABLES DE LA PERIODE		530	6 555	228 666
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>			494	8 368
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	-	258 594	-72 854	-324 590
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres	-	328 198	141 946	988 080
* Frais de négociation	-	19 542	-16 182	-117 780
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-	605 804	61 685	782 743

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 janvier au 31 mars 2011
 (Unité en TND)

	<i>Période du 01/01/2011 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/03/2010</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/12/2010</i>
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a- Résultat d'exploitation	529	8 774	237 034
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	-258 594	327 605	-324 590
c- +/- values réalisées sur cession de titres	-328 198	-106 342	988 080
d- Frais de négociation des titres	-19 542	-18 784	-117 780
	-	-	336 590
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>			
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>			
a- Souscriptions	15 154	1 027 307	9 910 397
* Capital	29 200	2 057 000	19 370 200
* Régularisation des sommes non distribuables	-14 633	300 192	9 740 293
* Régularisation des sommes distribuables	589	8 112	280 490
* Droits d'entrée	-	-	-
b- Rachats	13 942	3 388 532	12 194 473
* Capital	28 000	6 794 900	23 583 500
* Régularisation des sommes non distribuables	-14 620	110 468	11 671 081
* Régularisation des sommes distribuables	563	2 997	282 054
* Droits de sortie	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	-604 593	-2 299 541	-1 837 923
<u>AN 4 - Actif net</u>			
a- En début de période	5 865 043	7 702 967	7 702 967
b- En fin de période	5 260 451	5 403 426	5 865 043
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a- En début de période	113 702	155 835	155 835
b- En fin de période	113 714	108 456	113 702
VALEUR LIQUIDATIVE	46.260	49.821	51.583
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-41.85%		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 31 mars 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 31/03/2011 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 31/03/2011, 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 31/03/2011 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix

d'achat à la clôture précédente constitue, selon 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.

2-5 EVENEMENT MARQUANT

Suite aux événements qu'a connus la Tunisie au mois de janvier 2011, le titre Sicav BHP a été suspendu du 17/01/2011 au 03/02/2011 et du 28/02/2011 au 08/03/2011. Il en est de même pour la bourse des valeurs mobilières de Tunis qui a connu une suspension à deux reprises soit du 17/01/2011 au 30/01/2011 et du 28/02/2011 au 06/03/2011.

3- Notes sur le bilan

3-1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2011 à 5 217,072 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.03.2011	% 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:						
	741	4 351	3 600			
Actions :	298	180,987	485,823	65.26%	68.44%	
AMEN BANK	100	401,000	099,500	0,13%	0,13%	
ARTES	065	429,986	136,915	0,96%	1,01%	
ATL	850	471,122	151,500	0,89%	0,93%	
BT	169	185,241	473,422	3,23%	3,39%	
CARTHAGE CEMENT	197	521	508			
EL WIFACK LEASING	000	198,163	457,000	9,22%	9,67%	
ELECTRO STAR	600	13	13	0,25%	0,26%	
ESSOUKNA	7	60	34			
GIF	253	732,815	089,100	0,62%	0,65%	
ICF	24	181	143			
MAGASIN GENERAL	492	467,180	523,120	2,60%	2,73%	
MODERN LEASING	25	265	153			
ENNAKL	000	758,775	000,000	2,77%	2,91%	
SALIM	441	21	20	0,38%	0,40%	
SFBT	12	28	23			
SIAME	200	700,000	255,400	0,42%	0,44%	
SIMPAR NG J 01 07 2010	49	573	534			
SOPAT	864	055,656	940,992	9,70%	10,17%	
SOMOCER	10	129	88			
SOPAT	376	877,114	714,800	1,61%	1,69%	
SOPAT	1	38	38			
SOPAT	417	563,250	273,170	0,69%	0,73%	
SOPAT	12	142	137			
SOPAT	354	450,701	858,286	2,50%	2,62%	
SOPAT	30	171	146			
SOPAT	861	594,687	095,974	2,65%	2,78%	
SOPAT	261	337,100	132,020	0,18%	0,19%	
SOPAT	4	214	156			
SOPAT	020	588,049	780,000	2,84%	2,98%	
SOPAT	115	475	359			
SOPAT	012	710,648	067,464	6,51%	6,83%	
SOPAT	2	3	3			
SOPAT	000	800,000	604,000	0,07%	0,07%	
SOPAT	67	273	221	4,01%	4,21%	

	058	221,583	358,458		
SOTRAPIL	5	73	61		
	369	023,681	335,456	1,11%	1,17%
SOTUMAG	15	16	16		
	000	910,000	650,000	0,30%	0,32%
SPDIT SICAF	13	102	96		
	824	694,140	989,184	1,76%	1,84%
STB	14	282	144		
	876	829,593	297,200	2,62%	2,74%
TPR	21	119	106		
	049	491,349	465,842	1,93%	2,02%
TUNINVEST	4	50	32		
	000	013,500	072,000	0,58%	0,61%
TUNISAIR	79	166	155		
	287	034,213	402,520	2,82%	2,95%
TUNIS RE	8	115	105		
	500	710,941	536,000	1,91%	2,01%
Obligations:	13	1 116	1 135		
	500	650,000	238,774	20,58%	21,58%
AMEN BANK 2009 (B)	5	466	476		A B
	000	650,000	427,834	8,64%	8,64%
BH 2009	5	500	505		BH
	000	000,000	285,479	9,16%	9,16%
CHO 2009	1	100			BIAT
	000	000,000	101 566,557	1,84%	1,84%
WIFACK LEASE 2006/1	2				BH
	500	50 000,000	51 958,904	0,94%	0,94%
Droits	12				
	371	1,272	10 748,050	0,2%	0,19%
AMS DA	7		0,070	0,00%	0,00%
TUNIS RE DA	10		-	0,00%	0,00%
SFBT DA 5/61 300311	12		10		
	354	0,930	747,980	0,19%	0,20%
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%
	4				
OPCVM:	544	468839,826	70 054,080	8,52%	8,94%
SICAV BH	4		470		
OBLIGATAIRE	544	468839,826	054,080	8,52%	8,94%
	771		5 217		
Total Général	763	5937172,085	027		

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **6 909** dinars au 31-03-2011 et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2011	31-03-2010
Rémunération du gestionnaire à payer	5438	5 761
Rémunération du dépositaire	1471	291
Total	6 909	6 052

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2011 à **249 791** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2011	31-03-2010
Jetons de présence	4050	2 263
Actionnaires dividendes à payer	221521	221 569
Redevances CMF à payer	5548	461
Etat retenues à la source	53	53
Honoraires CAC à payer	18 310	14 365
Rémunération P.conseil & DG	300	300
TCL à payer	9	13
Autres créditeurs	-	5 103
Total	249 791	244 127

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 31-03-2011 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2011		
	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables
Exercice antérieur	237 034	-8 369	228 666
Exercice 2011	530	0	529
Total	237 564	-8 369	229 195

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2011 au 31-03-2011 se détaillent ainsi :

Libellés	31.03.2011	31.03.2010
Capital au 1^{ER} janvier		
• 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	29 200	2 057 000
• Nombre de titres	292	20 570
Rachats effectués (en nominal)		
• Montant	28 000	6 794 900
• Nombre de titres	280	67 949
Capital au 31.03		
• En nominal	11 371 400	10 845 600
• Frais de négociation	-19 542	-16 182
• Différences d'estimation	-258 594	-72 854
• Plus / Moins values réalisés	-328 198	141 946
• Régularisations	-5 504 616	5 495 084
• Capital en VL	5 260 451	5 403 426
• Nombre de titres	113 714	108 456
• Nombre d'actionnaires	184	177

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2011 la somme de 11 737 dinars et se détaillent ainsi :

Revenues	31.03.2011	31.03.2010
Dividendes	-	-
Revenues des obligations & valeurs assimilées	11 737	13 003
Total	11 737	13 003

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2011 à 1 798 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2011 au 31-03-2011 sur les certificats de dépôt et se détaille ainsi :

Intérêts	31.03.2011	31.03.2010
Certificat de dépôt	1 798	5 962
Total	1 798	5 962

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2011 à 5 729 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2011	31.03.2010
Rémunération du gestionnaire	5 438	5 761
Rémunération du dépositaire	291	291
Total	5 729	6 052

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2011 à 7 277 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2011	31.03.2010
Redevances CMF	1 326	1 396
Honoraires commissaires aux comptes	3 929	2 892
Jetons de présence	925	559
Rémunération du président de conseil & DG	1 059	1 059
TCL	34	50
Autres charges	4	3
Total	7 277	5 959

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $5\,729 / 5\,260\,451 = 0,11\%$
- **Autres charges / actif net** soit : $7\,277 / 5\,260\,451 = 0,14\%$

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.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 31/03/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 31 Mars 2011.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2011, établis conformément aux Normes Comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission conformément aux normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1/ 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. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie et certificats de dépôt.

2/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie 17,19 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH et certificats de dépôts) ou titres garantis (Emprunts Obligataires et Billets de Trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations sur la composition de l'actif citées au niveau des points 1 et 2, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 31 Mars 2011, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2011.

Le commissaire aux comptes
P/ CMC – DFK International
Dhahbi SGHAIRI

BILAN

arrêté au 31/03/2011

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Portefeuille - titres	3-1	75 516 978	63 566 158	73 471 382
ctions, Valeurs assimilées et droits rattachés				
bligations et Valeurs assimilées		73 932 946	61 745 270	71 837 511
utres Valeurs		1 584 032	1 820 889	1 633 871
Placements monétaires et disponibilités		32 872 501	37 319 714	31 487 880
acements monétaires	3-3	18 543 633	20 523 061	13 692 316
isponibilités		14 328 868	16 796 653	17 795 564
Créances d'exploitation		-	-	-
Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		108 389 479	100 885 873	104 959 262
E				
Opérateurs créditeurs	3-6	119 316	114 785	126 125
Autres créditeurs divers	3-7	482 640	672 875	473 246
TOTAL PASSIF		601 956	787 660	599 371
NET				
Capital	3-5	102 676 270	95 203 022	100 372 045
Sommes distribuables		5 111 254	4 895 190	3 987 845
ommes distribuables des exercices antérieurs		4 079 689	3 948 060	31
ommes distribuables de l'exercice		1 031 565	947 130	3 987 815
ACTIF NET		107 787 523	100 098 212	104 359 890
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		108 389 479	100 885 873	104 959 262

ETAT DE RESULTAT

Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<i>Notes</i>	<i>Période du 01/01/2011 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/03/2010 (*)</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/12/2010 (*)</i>
<u>- Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	839 858	693 694	3 000 490
Dividendes				
Revenus des obligations et valeurs assimilées		820 804	675 025	2 925 178
Revenus des autres valeurs		19 054	18 668	75 312
<u>- Revenus des placements monétaires</u>	3-4	343 577	451 785	1 794 762
AL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 183 435	1 145 479	4 795 252
<u>- Charges de gestion des placements</u>	3-8	118 136	114 785	485 688
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		1 065 299	1 030 694	4 309 564
<u>- Autres produits</u>		-	-	-
<u>- Autres charges</u>	3-9	39 824	45 462	159 788
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 025 475	985 232	4 149 776
<u>- Régularisation du résultat d'exploitation</u>		6 089	-38 101	-161 961
REVENUS NETS DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		1 031 565	947 130	3 987 815
<u>- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-6 089	38 101	161 961
variation des +/- values potentielles sur titres values réalisées sur cession des titres risques de négociation		-7 362	-7 199	-29 694
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 018 113	978 032	4 120 082

la société a reclassé les produits des agios créditeurs de la rubrique "autres produits" à celle de "Revenus des placements monétaires" et par conséquent les données comparatives ont été retraitées.

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET*Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011**(Unité : en Dinars Tunisiens)*

	<i>Période du 01/01/2011 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/03/2010</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/12/2010</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	1 025 475	985 232	4 149 776
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	-7 362	-7 199	-29 694
c - +/- values réalisées sur cession de titres	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	4 151 372
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	27 875 424	31 561 439	143 801 691
* Capital	27 060 100	30 596 700	141 151 200
* Régularisation des sommes non distrib.	-391 506	-433 852	-2 016 556
* Régularisation des sommes distrib.	1 206 829	1 398 591	4 667 047
b - Rachats	25 465 904	37 912 697	144 881 947
* Capital	24 714 600	36 745 700	142 035 000
* Régularisation des sommes non distrib.	-357 592	-521 069	-2 030 091
* Régularisation des sommes distrib.	1 108 896	1 688 065	4 877 038
VARIATION DE L'ACTIF NET	3 427 633 -	5 373 225 -	1 111 547

AN 4 - Actif Net

a - En début de période	104 359 890	105 471 437	105 471 437
b - En fin de période	107 787 523	100 098 212	104 359 890

AN 5 - Nombre de parts

a - En début de période	1 018 413	1 027 251	1 027 251
b - En fin de période	1 041 868	965 761	1 018 413

VALEUR LIQUIDATIVE	103,456	103,647	102,473
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,89%	3,85%	3,79%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 31 / 03 / 2011***(Unité en Dinars Tunisiens)***1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2011, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titre 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 portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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 autres placements :

Les placements en obligations et valeurs similaires admises et non admises à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition lorsqu'ils n'ont pas fait l'objet depuis leur acquisition, de transaction ou de cotation à un prix différent. Ils sont évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

La « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé le 20 Mai 2005 au changement de la méthode d'évaluation des obligations. Selon la nouvelle méthode, les obligations sont toujours évaluées à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Les obligations détenues sur la société « BATAM » ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement à concurrence du coût d'acquisition.

Les placements en Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont évalués à leur coût d'acquisition ajusté du montant de l'amortissement de la décote ou de la prime jusqu'à l'échéance.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3 - Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat**3 - 1 Note sur le portefeuille - titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 75 516 978 Dinars, contre un solde de 63 566 158 Dinars au 31/03/2010.

L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 Mars 2011 se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.03.2011	% actif	% actif net	Note / garantie
BTA	10 600	10 600 000	11 211 111	10,34%	10,40%	
BTA 6% Mars 2012	600	600 000	601 341	0,55%	0,56%	Etat
BTA7,5% Avril2014	9 500	9 500 000	10 105 726	9,32%	9,38%	Etat
BTA 5,50% Mars 2019	500	500 000	504 044	0,47%	0,47%	Etat
Obligations de sociétés	724 000	61 416 325	62 721 835	57,87%	58,19%	
AIL 2010-1	8 000	800 000	832 956	0,77%	0,77%	BBB+
AMEN BANK 2009 (A)	20 000	1 866 600	1 907 403	1,76%	1,77%	A B
AMEN BANK 2009 (B)	15 000	1 399 950	1 429 284	1,32%	1,33%	A B
AMEN BANK 2010	40 000	4 000 000	4 095 051	3,78%	3,80%	A B
ATB 2007/1	20 000	1 760 000	1 836 468	1,69%	1,70%	ATB
ATL 2008/1	5 000	300 000	313 078	0,29%	0,29%	BBB
ATL 2006/1	25 000	1 500 000	1 561 973	1,44%	1,45%	BBB
ATL 2007/1	25 000	1 000 000	1 030 345	0,95%	0,96%	BBB
ATL 2009/3	25 000	2 000 000	2 020 668	1,86%	1,87%	BBB
ATL 2010-1 5 ANS VAR	10 000	1 000 000	1 026 392	0,95%	0,95%	BBB
ATTIJARI BANK 2010	12 000	1 200 000	1 210 377	1,12%	1,12%	Attijari Bank
ATTIJARI LEASING 2010-1	15 000	1 500 000	1 534 983	1,42%	1,42%	BB+
ATTIJARI LEASING SUB 2009	7 500	750 000	755 967	0,70%	0,70%	BBB+
BH 2009	75 000	7 500 000	7 579 282	6,99%	7,03%	BH
BH SUB 2007	10 000	800 000	811 240	0,75%	0,75%	BH
BNA 2009	25 000	2 333 325	2 432 468	2,24%	2,26%	BNA
BTE 2009	30 000	2 700 000	2 761 516	2,55%	2,56%	BTE
BTE 2010 (A) 10 ANS TX VAR	7 000	700 000	715 258	0,66%	0,66%	BTE
BTEI 2004	10 000	200 000	206 903	0,19%	0,19%	BTE
BTK 2009 (C)	15 000	1 399 950	1 405 348	1,30%	1,30%	BTK
BTKD 2006	20 000	400 000	405 699	0,37%	0,38%	BTK
CHO2009	7 000	700 000	710 966	0,66%	0,66%	BIAT
CHO-2009	2 000	200 000	202 144	0,19%	0,19%	BIAT
CIL 2009/2	7 500	600 000	613 996	0,57%	0,57%	BBB
CIL 2010/2	30 000	3 000 000	3 052 660	2,82%	2,83%	BBB
CIL 2011/1 FX	5 000	500 000	502 712	0,46%	0,47%	BBB
CIL 2011/1 VAR	5 000	500 000	502 584	0,46%	0,47%	BBB
E S AMEN BANK 2008	7 500	675 000	707 622	0,65%	0,66%	A B
HL 2009/1	7 500	600 000	617 921	0,57%	0,57%	BB+
HL 2009/2	10 000	800 000	818 130	0,75%	0,76%	BB+
HL 2010/2	30 000	3 000 000	3 045 153	2,81%	2,83%	BB+
HL 2010-1	10 000	1 000 000	1 032 232	0,95%	0,96%	BB+
HOTEL HOURIA2000	8 000	100 000	104 864	0,10%	0,10%	BTL
MEUBLATEX 2008 TR A	5 000	500 000	512 782	0,47%	0,48%	BH
MEUBLATEX 2008 TR F	5 000	500 000	512 782	0,47%	0,48%	BTL
MEUBLATEX INDUST.	4 000	400 000	416 096	0,38%	0,39%	A B

2010 (A)						
PANOBOIS 2007	5 000	500 000	525 359	0,48%	0,49%	BTE
SKANES-BEACH	4 000	80 000	83 750	0,08%	0,08%	BTE / AB
STB 2008/1	5 000	437 500	455 581	0,42%	0,42%	STB
STB 2008/2	25 000	2 187 500	2 200 589	2,03%	2,04%	STB
STB 2010/1 (B)	20 000	1 866 600	1 868 546	1,72%	1,73%	STB
STM 2007	12 000	960 000	986 259	0,91%	0,92%	BTE
TL 2007-1	15 000	600 000	608 121	0,56%	0,56%	BBB+
TUNISIE LEASING 2009-2	5 000	400 000	400 134	0,37%	0,37%	BBB+
TUNISIE LEASING 2010-2	15 000	1 500 000	1 523 856	1,41%	1,41%	BBB+
UIB 2009 TRANCHE A	20 000	1 800 000	1 853 438	1,71%	1,72%	UIB
UIB 2009 TRANCHE B	30 000	2 799 900	2 886 981	2,66%	2,68%	UIB
WIFAKLEASE2006/1	5 000	100 000	103 918	0,10%	0,10%	BH
FCC	3 000	1 574 614	1 584 032	1,46%	1,47%	
FCC 2 BIAT P2	1 000	1 000 000	1 005 647	0,93%	0,93%	AAA
FCC BIAT P1	1 600	174 614	176 047	0,16%	0,16%	AAA
FCC BIAT P2	400	400 000	402 339	0,37%	0,37%	AAA
Total Général		73 590 939	75 516 978	69,67%	70,06%	

Les entrées du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2011, concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour montant total de 2 200 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2011, concernent les remboursements des obligations de sociétés échus, les remboursements des BTA, ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 739 364 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 839 858 Dinars pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, contre 693 694 Dinars du 01/01/2010 au 31/03/2010, et se détaillent ainsi :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Revenus des obligations	667 730	524 204	2 306 631
- Revenus des Bons du Trésor	153 074	150 821	618 547
- Revenus des FCC	19 054	18 668	75 312
Total	839 858	693 694	3 000 490

3 - 3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 18 543 633 Dinars et se détaille comme suit:

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif	Emetteur	Garantie
Certificats de dépôts	1 998 158	1 998 895	1,84%	1,85%	BH
BDT0804/080411ML	479 419	499 605	0,46%	0,46%	F2
BDT1002/090811ML	1 955 286	1 967 706	1,82%	1,83%	F2
BDT1503/150312ML	955 816	957 868	0,88%	0,89%	F2
BDT2004/200411ML	1 917 677	1 995 715	1,84%	1,85%	F2
BDT2804/280411ML	1 438 257	1 495 433	1,38%	1,39%	F2
BT0203/020314SIH EI Mouradi	2 000 000	2 008 667	1,85%	1,86%	BH
BT0203/020314ST EI Mouradi	500 000	502 167	0,46%	0,47%	BH
BT0404/040413SIH EI Mouradi	1 000 000	1 052 289	0,97%	0,98%	BH
BT2202/220215SHM GOLF	1 000 000	1 005 489	0,93%	0,93%	BH
BT2202/220215SITS	1 000 000	1 005 489	0,93%	0,93%	BH
BT2812/281214SIH EI Mouradi	2 000 000	2 027 156	1,87%	1,88%	BH
BT2812/281214STM	2 000 000	2 027 156	1,87%	1,88%	BH
Total	18 244 613	18 543 633	-		

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, à 343 577 Dinars contre 451 784 Dinars pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010, et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Intérêts des comptes à terme	160 560	201 677	884 188
Intérêts des billets de trésorerie	178 571	208 606	824 188
Intérêts des certificats de dépôt	4 446	41 501	86 386
Total	343 577	451 784	1 794 762

3 - 5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2011, se détaillent ainsi :

Libellé	1 ^{er} trimestre 2011	1 ^{er} trimestre 2010
CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER		
Montant	100 372 045	101 272 004
Nbre de titres	1 018 413	1 027 251
Nbre d'actionnaires	764	659
SOUSCRIPTIONS REALISEES		
Montant (Nominal)	27 060 100	30 596 700
Régl. des sommes non distribuables	-391 506	-433 852
Nbre de titres émis	270 601	305 967
RACHATS EFFECTUES		
Montant (Nominal)	24 714 600	-36 745 700
Régl. des sommes non distribuables	-357 592	-521 069
Nbre de titres rachetés	247 146	367 457
AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL		
Moins values potentielles sur titres	-7 362	-7 199
CAPITAL AU 31 MARS		
Montant	102 676 270	95 203 022
Nbre de titres	1 041 868	965 761
Nbre d'actionnaire	789	707

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 119 316 Dinars contre 114 785 Dinars au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Rémunération du gestionnaire à payer	117 845	114 494	124 945
Rémunération du dépositaire à payer	1471	291	1 180
Total	119 316	114 785	126 125

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 482 640 Dinars contre 672 875 Dinars au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Jetons de présence	16 199	15 849	12 500
Actionnaires dividendes à payer	426 131	617 425	426 131
Etat retenue à la source	53	53	53
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	29 852	29 790	23 953
Redevance C M F à régler	9 188	8 592	9 276
T C L à payer	918	866	1 033
Rémunérations à payer	300	300	300
Total	482 640	672 875	473 246

3 - 8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôts et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 118 136 Dinars contre 114 785 Dinars au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Rémunération du gestionnaire	117 845	114 494	484 508
Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
Total	118 136	114 785	485 688

3 - 9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L. et la rémunération mensuelle du Président de Conseil. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 39 824 Dinars contre 45 462 Dinars au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Redevance C.M.F	26 305	25 561	108 120
Honoraires du Commissaire aux comptes	5 898	5 787	22 783
Jetons de présence	3 699	10 224	12 500
Rémunération du Président de Conseil	1 059	1 059	4 235
T.C.L.	2 859	2 805	12 042
Autres charges	4	27	108
Total	39 824	45 462	159 788