

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/12/2007**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES
AU 31 DECEMBRE 2007**

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 pour la période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007.

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 pour la période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007, conformément au système comptable des entreprises.

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

- Bien qu'au courant du trimestre les certificats « LA CARTE » (admis à la cote) n'ont pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la société n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables.
- 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 77%.
- 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 code des organismes de placement collectif et l'article 2 du décret 2001-2278.

Tunis, le 24 janvier 2008

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

**BILAN
au 31 décembre 2007
(unité : TND)**

	Notes	31/12/2007	31/12/2006
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille – titres	3-1	4 473 192	4 480 135
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 206 883	4 124 292
b - Obligations et Valeurs assimilées		266 309	337 996
c - Autres Valeurs		-	17 847
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 407 606	1 149 826
a - Placement monétaires		999 531	999 314
b – Disponibilités		408 075	150 512
AC 3 - Créances d'exploitation		60 813	73 463
a - Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b - Titres de créances échus		-	-
c - Autres créances d'exploitation		60 813	73 463
AC 4 - Autres actifs		-	-
	TOTAL ACTIF	5 941 610	5 703 423
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-5	7 690	7 153
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-6	288 630	281 621
	TOTAL PASSIF	296 320	288 774
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 –Capital		5 487 342	5 261 617
CP 2 - Sommes distribuables	3-3	157 948	153 033
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		11	110
b - Sommes distribuables de l'exercice		157 938	152 923
	ACTIF NET	5 645 290	5 414 650
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	5 941 610	5 703 423

ETAT DE RESULTATS
Période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007
(Unité en TND)

	Notes	Période du 01/10/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/10/2006 au 31/12/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	3 519	173 740	4 486	172 494
a - Dividendes			157 627		160 257
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 519	16 113	4 486	12 237
c - Revenus des autres valeurs		-	-		
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	9 828	39 173	5 113	13 013
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		13 347	212 913	9 598	185 506
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-7	6 807	28 318	6 270	21 699
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 539	184 594	3 328	163 807
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 900	10 111	693	7 510
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-8	5 818	23 103	6 045	21 426
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 622	171 603	- 2 023	149 892
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	-	2 245	- 13 665	2 481	3 032
SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE		1 377	157 938	457	152 923
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		2 245	13 665	- 2 481	3 032
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		233 592	233 617	245 491	1 068 393
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres	-	1	74 638	191 250	240 044
* Frais de négociation	-	1	- 1 763	- 2 619	3 376
RESULTAT NET DE LA PERIODE		237 212	478 095	432 098	1 454 952

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007
(Unité en TND)

	Période du 01/10/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/10/2006 au 31/12/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2006
a - Résultat d'exploitation	3 622	171 603	- 2 023	149 892
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	233 592	233 617	245 491	1 068 393
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	- 1	74 638	191 250	240 044
d - Frais de négociation de titres	- 1	- 1 763	- 2 619	3 376
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>		162 137		116 972
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>				
a - Souscriptions	4 800 739	16 361 837	365 569	755 291
* Capital	10 344 100	34 651 600	799 000	1 828 800
* Régularisation des sommes non	- 5 679 440	- 18 675 467	- 443 871	- 1 091 471
* Régularisations des sommes distrib.	136 079	385 703	10 440	17 961
* Droits d'entrée				-
b - Rachats	4 907 557	16 447 153	278 883	505 878
* Capital	10 515 600	34 460 000	609 000	1 215 400
* Régularisation des sommes non distribuables.	- 5 746 368	- 18 403 099	- 338 075	- 723 066
* Régularisation des sommes distrib.	138 325	390 252	7 958	13 544
* Droits de sortie				
VARIATION DE L'ACTIF NET	130 393	230 640	518 785	1 587 393
<u>AN 4 - Actif Net</u>				
a - En début de période	5 514 894	5 414 650	4 895 865	3 827 257
b - En fin de période	5 645 290	5 645 290	5 414 650	5 414 650
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>				
a - En début de période	121 340	117 709	115 908	111 575
b - En fin de période	119 625	119 625	117 709	117 709
VALEUR LIQUIDATIVE	47.192	47.192		46.000
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	15.21%	5.42%	34.96%	37,12%

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

Les états financiers trimestriels relatifs à la période allant du 1^{er} octobre 2007 au 31 décembre 2007 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 31/12/2007 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 31/12/2007, 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 31/12/2007 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 31-12-2007 à 4 473 192 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2007	% 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						
ACTIONS						
CIL	28 750	373 282,636	416 587,500	7,38%	7,01%	-
AMEN BANK	1 077	11 548,380	28 852,830	0,51%	0,49%	-
ATB	50 475	150 405,932	272 766,900	4,83%	4,59%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0.000	0,00%	0,00%	-
BIAT	6 408	238 764,940	243 318,168	4,31%	4,10%	-
BIAT NS010107	1455	42 573,300	54 417,000	0,96%	0,92%	-
BNA	138	1 208,719	1 235,376	0,02%	0,02%	-
BTEI	510	10 920,094	16 245,030	0,29%	0,27%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	42 732,900	0,76%	0,72%	-
G-LEASING	22 136	778 527,024	171 554,000	3,04%	2,89%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	12 643,950	0,22%	0,21%	-
SFBT	34 800	379 568,178	502 442,400	8,90%	8,46%	-
SIAME	20 130	113 231,887	39 072,330	0,69%	0,66%	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	46 317,348	0,82%	0,78%	-
SOTETEL	3 957	311 212,690	88 019,508	1,56%	1,48%	-
SOTRAPIL	10 888	225 666,612	253 744,840	4,49%	4,27%	-
SOTUMAG	221 960	626 692,881	439 258,840	7,78%	7,39%	-
SPDIT-SICAF	80 808	359 711,509	557 575,200	9,88%	9,38%	-
STAR	500	6 500,000	17 252,500	0,31%	0,29%	-
STEQ	1 178	12 600,800	16 374,200	0,29%	0,28%	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251,888	161 944,600	2,87%	2,73%	-
UBCI	4 563	92 088,697	170 701,830	3,02%	2,87%	-
UIB	1 962	22 398,823	27 085,410	0,48%	0,46%	-
Désignation Nbre de Coût Valeur au % de % de % du K						
Du titre titres d'acquisition 31-12-2007 l'actif net l'actif de l'émet						
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
OBLIGATIONS						
AFRICA 2003	1 000	60 000,000	60 147,541	1,09%	1,03%	-
WIFAK LEASE	2 500	200 000,000	202 642,623	3,67%	3,49%	-
DROITS						
Amen Bank DA	1 064	1 904,560	1 883,280	0,03%	0,03%	-
Amen Bank DS	1 077	10,770	10,770	0,00%	0,00%	-
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	10,000	0,00%	0,00%	-
STPIL DA0807	9	25,740	22,320	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	6,98%	6,63%	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements :						
LA CARTE	5 143	162 385,232	103 734,310	1,84%	1,75%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 226	128 169,719	126 578,370	2,24%	2,13%	-

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 999 531 dinars au 31.12.2007 et représente les placements en certificats de dépôt :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	Emetteur	% actif net
Certificat de dépôt	1 000,000	999,531	BH	17,71%
Total	1 000,000	999,531		17,71%

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 7 690 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2007	31-12-2006
Rémunération du gestionnaire à payer	6 510	5 973
Rémunération du dépositaire à payer	1 180	1 180
Total	7 690	7 153

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 288 630 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2007	31-12-2006
Jetons de présence	3 125	3 563
Actionnaires. dividendes à payer	264 680	255 754
Redevance du C.M.F à payer	506	460
Etat. retenue à la source	26	26
Honoraires du C.A.C à payer	15 029	16 557
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	11	8
Autres créditeurs	5 103	5 103
Total	288 630	281 621

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 31-12-2007 se détaille ainsi :

Désignations	31.12.2007			31.12.2006
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	11		11	110
Exercice 2007	171 603	-13 665	157 938	152 923
Total	171 614	-13 665	157 948	153 033

3-6 Note sur le capital

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

Désignations	31-12-2007	31-12-2006
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 770 900	11 157 500
• Frais de négociation	-3 376	-557
• Différence d'estimation	1 068 393	559 294
• Moins-value réalisée	240 044	-354 956
• Régularisation	-7 661 311	-7 534 024
Capital au 31-12-(N-1) en V.L	5 414 650	3 827 257
• Nombre de titre	117 709	111 575
Souscriptions réalisées (en nominal)	34 651 600	1 828 800
• Montant	346 516	18 288
• Nombre de titres		
Rachats effectués (en nominal)	34 460 000	1 215 400
• Montant	344 600	12 154
• Nombre de titres		
Capital au 31-12	11 962 500	11 770 900
• En nominal	-1 763	-3 376
• Frais de négociation	233 617	1 068 393
• Différence d'estimation	74 638	240 044
• Moins values réalisée	-6 623 702	-7 661 311
• Régularisations		
• Capital en VL	5 645 290	5 414 650
• Nombre de titre		
• Nombre des actionnaires	119 625	117 709
	210	216

4- Notes sur l'état de résultats

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2007 la somme de 173 740 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-12-2007	31-12-2006
<u>Dividendes</u>	157 627	160 257
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	16 113	12 237
Total	173 740	172 494

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 39 173 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 31-12-2007 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.12.2007	31.12.2006
Certificat de dépôt	39 173	13 013
Total	39 173	13 013

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 28 318 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2007	31.12.2006
Rémunération du gestionnaire	27 138	20 519
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	28 318	21 699

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 23 103 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2007	31.12.2006
Redevance C.M.F	6 031	4 604
Honoraires du Commissaire aux comptes	11 728	11 727
Jetons de présence	2 687	1 824
Rémunération du Président du Conseil	2 121	2 118
T.C.L	530	462
Autres charges	6	690
Total	23 103	21 426

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net, soit : $28\,318 / 5\,645\,290 = 0.50\%$
- Autres charges / actif net, soit : $23\,103 / 5\,645\,290 = 0,41\%$

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.