

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/03/2007**

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 MARS 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 provisoires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 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 provisoires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 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'aient 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 les liquidités et quasi liquidités et le total actif devrait, selon la réglementation en vigueur, être égal au maximum à 20%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 24 %.
- La société SICAV BHP détient 1 000 actions de la société mère BH. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du CSC qui stipule « une société par actions ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions, si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à dix pour cent ».

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

BILAN
au 31 mars 2007
(Unité : en 1000 TND)

ACTIF	Notes	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
AC 1 - Portefeuille – titres	03-01	4 759 747	3 852 058	4 480 135
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 417 362	3 748 819	4 124 292
b - Obligations et Valeurs assimilées		342 385	103 238	337 996
c - Autres Valeurs		-		17 847
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 489 257	672 037	1 149 826
a - Placement monétaires	03-02	998 895	-	999 314
b - Disponibilités		490 363	672 037	150 512
AC 3 - Créances d'exploitation		65 847	17 847	73 463
a - Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
B - Titres de créances échus		-	-	-
c - Autres créances d'exploitation		65 847	17 847	73 463
TOTAL ACTIF		6 314 851	4 541 941	5 703 423
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	03-03	7 182	4 714	7 153
PA 2 - Autres créditeurs divers	03-04	283 386	286 882	281 621
TOTAL PASSIF		290 568	291 597	288 774
ACTIF NET		6 024 283	4 250 345	5 414 650
CP 1 -Capital		5 860 144	4 140 434	5 261 617
CP 2 - Sommes distribuables	03-05	164 139	109 910	153 033
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		161 220	115 707	110
b - Sommes distribuables de l'exercice		2 919	-5 797	152 923
ACTIF NET	03-06	6 024 283	4 250 345	5 414 650
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		6 314 851	4 541 941	5 703 423

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 31 mars 2007
(Unité = en 1000 TND)

	<i>Notes</i>	<i>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/12/2006</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	04-01	4 389	1 479	172 494
a - Dividendes		-	-	160,257
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 389	1 479	12 237
c - Revenus des autres valeurs				
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	04-02	9 658	-	13 013
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 047	1 479	185 506
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	04-03	7 182	4 714	21 699
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 866	-3 235	163 807
<u>PR 3 - Autres produits</u>		1 614	2 281	7 510
<u>CH 2 - Autres charges</u>	04-04	5 600	4 830	21 426
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 880	-5 784	149 892
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		39	-13	3 032
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2 919	-5 797	152 923
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-39	13	-3,032
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		295 487	397 134	1 068 393
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		87 835	30 009	240 044
* Frais de négociation		-911	-565	-3 376
RESULTAT NET DE LA PERIODE		385 291	420 794	1 454 952

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1er janvier au 31 mars 2007
(Unité en 1000 TND)

<u><i>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</i></u>	<i>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Année 2006</i>
a - Résultat d'exploitation	2 880	-5 784	149 892
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	295 487	397 134	1 068 393
c - +/- values réalisées sur cession de titres	87 835	30 009	240 044
d - Frais de négociation de tit	-911	-565	-3 376
<u><i>AN 2 - Distribution des dividendes</i></u>		-	116 972
<u><i>AN 3 - Transaction sur le c.</i></u>			
a - Souscriptions	3 592 356	71 635	755 291
* Capital	7 448 400	198 800	1 828 800
* Régularisation des sommes non distrib.	-3 953 968	-129 185	-1 091 471
* Régularisations des sommes distrib.	97 924	2 020	17 961
* Droits d'entré			-
b - Rachats	3 368 013	69 341	505 878
* Capital	6 818 700	197 700	1 215 400
* Régularisation des sommes non distrib.	-3 540 384	-130 380	-723 066
* Régularisation des sommes distrib.	89 698	2 022	13 544
* Droits de sortie			-
VARIATION DE L'ACTII	609 633	423 088	1 587 393
<u><i>AN 4 - Actif Net</i></u>			
a - En début de période	5 414 650	3 827 257	3 827 257
b - En fin de période	6 024 283	4 250 345	5 414 650
<u><i>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</i></u>			
a - En début de période	117 709	111 575	111 575
b - En fin de période	124 006	111 586	117 709
VALEUR LIQUIDATIVE	48 581	38 090	46 000

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 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 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.

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 31/03/2007 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 31/03/2007, 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 31/03/2007 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 31-03-2007 à 4 759 747 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation du titre	Qté	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2007	% de l'actif net	% de l'actif
CIL	14764	479 229,987	459 957,656	7,64%	7,28%
AMEN BANK	1 077	13 486,980	30 156,000	0,50%	0,48%
ATB	50475	150 405,932	272 514,525	4,52%	4,32%
BATAM	13623	193 483,581	0,002	0,00%	0,00%
BH	1 000	11 888,042	23 004,000	0,38%	0,36%
BIAT	5 333	197 572,940	207 453,700	3,44%	3,29%
BIAT NS 010107	1 455	42 573,300	44 086,500	0,73%	0,70%
BNA	69	1 208,719	1 299,891	0,02%	0,02%
BTEI	510	10 920,094	15 345,900	0,25%	0,24%
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	25 276,650	0,42%	0,40%
G-LEASING	22136	778 527,024	162 035,520	2,69%	2,57%
MONOPRIX	150	4 205,778	10 564,800	0,18%	0,17%
SFBT	6 463	379 580,258	519 851,405	8,63%	8,23%
SIAME	20130	113 231,887	46 842,510	0,78%	0,74%
SIPHAT	2 604	34 559,553	55 725,600	0,93%	0,88%

SOTETEL	3 957	311212,690	101 932,320	1,69%	1,61%
SOTRAPIL	9 899	225 692,352	354 344,604	5,88%	5,61%
SOTUMAG	22196	626 692,881	425 941,240	7,07%	6,75%
SPDIT-SICAF	10 101	359 711,509	616 161,000	10,23%	9,76%
STAR	500	6 500,000	6 800,000	0,11%	0,11%
STEQ	1178	12 600,800	14 112,440	0,23%	0,22%
TUNISAIR	42617	134 251,888	192 373,138	3,19%	3,05%
UBCI	4 563	92 088,697	142 091,820	2,36%	2,25%
UIB	1 962	22 398,823	33 866,082	0,56%	0,54%
AFRICA 2003	1000	80 000,000	82 590,685	1,37%	1,31%
WIFAK LEASE	2500	250 000,000	259 794,521	4,31%	4,11%
AMS DA 2001	2	0,250	0,140	0,00%	0,00%
AMS DA 1999	7	2,394	0,770	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%
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%
TUNIS RE	40 000	480 000,000	424 000,000	7,04%	6,71%
LA CARTE	8 143	257 107,319	126 118,784	2,09%	2,00%
SICAV BHO	1 177	123 236,840	122 851,729	1,95%	1,95%

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 998 895 dinars au 31.03.2007 et représente le placement en certificat de dépôt :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.07	Emetteur	% actif net
Certificat de dépôt	1 000 000	998 895	BH	16,58%
Total	1 000 000	998 895		-

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2007 à 7 182 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2007	31-03-2006
Rémunération du gestionnaire à payer	6 891	4 423
Rémunération du dépositaire	291	291
Total	7 182	4 714

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2007 à 283 386 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2007	31-03-2006
Jetons de présence	4 175	8 382
Actionnaires dividendes à payer	253 917	252 676
Redevances CMF à payer	5 620	5 455
Etat retenues à la source	53	26
Honoraires CAC à payer	19 449	20 192

Rémunération président du conseil	150	150
TCL à payer	22	1
Total	283 386	286 882

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 31-03-2007 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2007			31.03.2006
	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables	Sommes distribuables
Exercice antérieur	149 892	3 032	152 923	116 036
Exercice 2007	2 880	39	2919	-5 797
Total	152 772	3 071	155 842	110 239

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2007 au 31-03-2007 se détaillent ainsi :

Libelles	31.03.2007	31.03.2006
Capital au 31.12		
• En nominal	11 770 900	11 157 500
• Frais de négociation	-3376	-557
• Différence d'estimation	1 068 393	559 294
• Plus / Moins values réalisés	240 044	-354 956
• Régularisations	-7 661 311	-7 534 024
• Capital en VL	5 414 650	3 827 257
• Nombre de titre	117 709	111 575
Souscriptions réalisés (en nominal)		
• Montant	7 448 400	198 800
• Nombre de titres	74 484	1 988
Rachats effectués (en nominal)		
• Montant	6 818 700	197 700
• Nombre de titres	68 187	1 977
Capital au 31.03		
• En nominal	12 400 600	11 019 100
• Frais de négociation	-911	-565
• Différences d'estimation	295 487	397 134
• Plus / Moins values réalisés	87 835	30 009
• Régularisations	-6 758 728	-7 334 833
• Capital en VL	6 024 283	4 250 345
• Nombre de titres	124 006	111 586
• Nombre d'actionnaires	221	231

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2007 la somme de 4.389 dinars et se détaillent ainsi :

Revenues	31.03.2007	31.03.2006
Dividendes	-	-
Revenues des obligations & valeurs assimilées	4 389	1 479
Total	4 389	1 479

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2007 à 9 658 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 31-03-2007 sur les certificats de dépôt et se détaille ainsi :

Intérêts	31.03.2007	31.03.2006
Certificat de dépôt	9 658	4 494
Total	9 658	4 494

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2007 à 7 182 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2007	31.03.2006
Rémunération du gestionnaire	6 891	4 423
Rémunération du dépositaire	291	291
Total	7 182	4 714

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2007 à 5 600 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2007	31.03.2006
Redevances CMF	1 531	1 012
Honoraires commissaires aux comptes	2 892	2 892
Jetons de présence	613	393
Rémunération du président de conseil	533	529
TCL	31	4
Autres charges	-	-
Total	5 600	4 830

4-5 Ratios de gestion des placements :

Charges de gestion des placements / actif net soit : $7\,182 / 6\,024\,283 = 0.12\%$

Autres charges / actif net soit : $5\,600 / 6\,024\,283 = 0.09\%$

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.