

SICAV BH PLACEMENT

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2018

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2018

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 12 février 2018 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV BH PLACEMENTS» pour la période allant du 1^{er} Octobre au 31 Décembre 2018, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : **4 574556**, un actif net de D : **4 323 184** et un déficit de la période de D : **60 649**.

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 la société « SICAV BH PLACEMENT » arrêtés au 31 Décembre 2018, conformément au système comptable des entreprises.

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

- Les disponibilités enregistrent au 31 décembre 2018, 31,43% du total actif dépassant ainsi le seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret 2001-2278 portant application de l'article 29 du code des organismes de placement collectif.
- Les emplois en actions « SICAV BHO » représentent à la clôture de la période 5,05% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 5% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 portant application de l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Tunis, le 31 janvier 2019

Le Commissaire aux Comptes :

PROAUDIT

Tarak ZAHAF

BILAN
au 31 Décembre 2018
(unité : TND)

<u>ACTIF</u>	Notes	31/12/2018	31/12/2017
AC - 1 Portefeuille-titres	3 - 1	3 136 453	3 663 077
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		493 182	1 016 192
b- Obligations et valeurs assimilées		2 643 270	2 646 885
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 437 556	893 604
a- Disponibilités		1 437 556	893 604
AC 3 - Créances d'exploitation		548	548
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b- Autres créances d'exploitation		548	548
TOTAL ACTIF		4 574 556	4 557 228
 <u>PASSIF</u>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3 - 2	6 119	5 213
PA 2 - Autres créditeurs divers	3 - 3	245 253	249 837
TOTAL PASSIF		251 372	255 051
 <u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital	3 - 4	4 141 578	4 117 772
CP- 2 Sommes distribuables		181 606	184 405
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		98	94
b- Sommes distribuables de l'exercice	3 - 5	181 508	184 311
TOTAL ACTIF NET		4 323 184	4 302 177
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		4 574 556	4 557 228

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2018
(Unité en TND)

	Notes	Période du 01/10/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/10/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	4-1	40 578	204 095	30 020	185 175
a- Dividendes		-	47 290	-	94 440
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		40 578	156 805	30 020	90 735
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	1 882	13 751	1 552	6 347
TOTAL REVENUS DES PLACEMENTS		42 460	217 846	31 571	191 522
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	5 229	20 824	4 331	16 612
REVENU NET DES PLACEMENTS		37 231	197 022	27 241	174 909
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	4 186	15 652	6 009	26 278
RESULTAT D'EXPLOITATION		33 045	181 370	21 231	148 632
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-26	138	35 795	35 679
Sommes distribuables de la période		33 019	181 508	57 026	184 311
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		26	-138	-35 795	-35 679
* Variation des +/- values potentielles sur titres		-38 103	36 488	8 254	19 857
* +/- values réalisées sur cession des titres		-53 917	-9 094	5 010	-21 353
* Frais de négociation des titres		-1 674	-1 924	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-60 649	206 840	34 496	147 136

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2018
 (Unité en TND)

	<i>Période du 01/10/2018 au 31/12/2018</i>	<i>Période du 01/01/2018 au 31/12/2018</i>	<i>Période du 01/10/2017 au 31/12/2017</i>	<i>Période du 01/01/2017 au 31/12/2017</i>
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>				
a- Résultat d'exploitation	33 045	181 370	21 231	148 632
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	-38 103	36 488	8 254	19 857
c- +/- values réalisées sur cession de titres	-53 917	-9 094	5 010	-21 353
d- Frais de négociation des titres	-1 674	-1 924	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	184 307	-	67 176
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>				
a- Souscriptions	-	70 137	850 006	868 230
* Capital	-	233 900	2 837 800	2 900 100
* Régularisation des sommes non distribuables	-	-165 186	-2 023 722	-2 068 058
* Régularisation des sommes distribuables	-	1 423	35 928	36 188
b- Rachats	765	71 664	2 829	15 214
* Capital	2 500	240 100	9 400	51 800
* Régularisation des sommes non distribuables	-1 761	-169 721	-6 686	-37 078
* Régularisation des sommes distribuables	26	1 285	115	492
VARIATION DE L'ACTIF NET	-61 414	21 006	881 673	932 975
AN 4 - Actif net				
a- En début de période	4 384 598	4 302 177	3 420 504	3 369 202
b- En fin de période	4 323 184	4 323 184	4 302 177	4 302 177
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>				
a- En début de période	143 281	143 318	115 034	114 835
b- En fin de période	143 256	143 256	143 318	143 318
VALEUR LIQUIDATIVE	30,178	30,178	30,018	30,018
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	-5,49%	4,82%	3,79%	4,31%

NOTES AUX ETATS 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} Octobre au 31 Décembre 2018 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

- a. 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'achats sont imputés en capital.
- b. Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.
- c. Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires 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 évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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 la période.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/12/2018 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 31/12/2018, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

Les titres OPCVM sont évalués à leurs valeurs liquidatives au 31/12/2018.

2-3 Evaluation, en date d'arrêté, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- À la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- Au coût amorti, lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotations à un prix différent ;

- A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 Décembre 2018, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la SICAV « BH PLACEMENTS » figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

2-4 Evaluation des placements monétaires

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

2-5 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 cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3-Note sur le bilan :

3-1 Note sur le Portefeuille titres :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2018	% actif	% actif net	Note / garantie
Actions :	121 589	429 672,640	247 423,090	5,41%	5,72%	
HEXABYTE	4 080	32 024,839	22 399,200	0,49%	0,52%	
MODERN LEASING	47 509	225 772,120	152 503,890	3,33%	3,53%	
SOMOCER	70 000	171 875,681	72 520,000	1,59%	1,68%	
Obligations:	34 432	2 546 452,234	2 643 270,367	57,78%	61,14%	
AMEN BANK 2009 (B)	5 000	199 869,616	202 875,631	4,43%	4,69%	
BH 2009	5 000	230 503,333	230 530,109	5,04%	5,33%	
CHO2009	1 000	12 500,000	12 588,680	0,28%	0,29%	BIAT
EMPRUNT NATIONAL 2014 5,95%(A)	1 432	3 579,285	3 670,325	0,08%	0,08%	
BTE 2016 7 ANS CATG B	3 000	300 000,000	316 928,548	6,93%	7,33%	
UIB SUBORDONNE 2016	3 000	240 000,000	254 013,369	5,55%	5,88%	
BNA SUBORDONNE 2017-1	1 000	100 000,000	103 640,548	2,27%	2,40%	
TL 2017-1	3 000	300 000,000	310 667,836	6,79%	7,19%	BBB+
CIL 2017-1	2 000	160 000,000	165 010,586	3,61%	3,82%	BBB-
ATL SUB 2017	3 000	300 000,000	303 999,781	6,65%	7,03%	BB
HL 2017-3	3 000	300 000,000	318 443,836	6,96%	7,37%	BB
ATB SUB 2017	2 500	250 000,000	263 724,000	5,77%	6,10%	
BH SUB 2018	1 500	150 000,000	157 177,118	3,44%	3,64%	

Titres OPCVM :	2 099	214 501,825	218 199,446	4,77%	5,05%	
SICAV-BHO	2 099	214 501,825	218 199,446	4,77%	5,05%	
Droits :	19 024	37 817,044	27 559,690	0,60%	0,64%	
DA AMS	7	2,394	0,070	0,00%	0,00%	
STPIL DA 1/32 180615	16	4,640	9,600	0,00%	0,00%	
BNA DA 1/10 200618	19 000	37 810,000	27 550,000	0,60%	0,64%	
TREDS1/3180515	1	0,010	0,020	0,00%	0,00%	
Total Général		3 228 443,743	3 136 452,593	68,56%	72,55%	

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **6119** dinars au 31-12-2018 et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.18	31.12.17
Rémunération du gestionnaire à payer	4 929	4 033
Rémunération du dépositaire à payer	1 190	1 180
Total	6 119	5 213

3-3 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2018 à **245 253** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.18	31.12.17
Jetons de présence	5 060	4 412
Actionnaires dividendes à payer	219 676	219 676
Redevances CMF à payer	380	331
Etat retenues à la source	53	54
Honoraires CAC à payer	14 244	19 247
Rémunération du Directeur Général *	182	150
TCL à payer	355	866
Contribution sociale de solidarité *	200	-
Autres créditeurs	5 103	5 103
Total	245 253	2497

* Cf. note 4-4

3-4 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2018 au 31-12-2018 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2017	
Montant	4 117 772
Nombre de titres	143 318
Nombre d'actionnaires	161
Souscriptions réalisées	
Montant	67 203
Nombre de titres émis	2 339
Rachats effectués	
Montant	-68 985
Nombre de titres rachetés	-2 401

Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	36 488
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	-9 094
Frais de négociation de titres	-1 924
Régularisation des sommes non distribuables	117
Capital au 31-12-2018	
Montant	4 141 578
Nombre de titres	143 256
Nombre d'actionnaires	159

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 31-12-2018 se détaille ainsi :

Désignations	Résultat d'exploitation	Régularisation	Sommes distribuables
Exercice antérieur	148 632	35 679	184 311
Exercice 2018	181 370	138	181 508

4 - Note sur l'état de résultat :

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre :

Les revenus du portefeuille titres totalisent au titre de la période s'étendant du 1^{er} Octobre 2018 au 31 Décembre 2018 la somme de **40 578** dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	Période du			
	01/10/2018 au 31/12/2018	01/01/2018 au 31/12/2018	01/10/2017 au 31/12/2017	01/01/2017 au 31/12/2017
Dividendes	-	47 290	-	94 440
Revenus des obligations & valeurs assimilées	40 578	156 805	30 020	90 735
Total	40 578	204 095	30 020	185 175

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires totalisent au titre de la période s'étendant du 1^{er} Octobre 2018 au 31 Décembre 2018 la somme de **1 882** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	Période du			
	01/10/2018 au 31/12/2018	01/01/2018 au 31/12/2018	01/10/2017 au 31/12/2017	01/01/2017 au 31/12/2017
Intérêts (*)	1 882	13 751	1 552	6 347
Total	1 882	13 751	1 552	6 347

(*) Il s'agit des agios créditeurs encaissés trimestriellement sur la base d'une échelle d'intérêts fournie par la BH.

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} Octobre 2018 au 31 Décembre 2018 à **5 229** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période du			
	01/10/2018 au 31/12/2018	01/01/2018 au 31/12/2018	01/10/2017 au 31/12/2017	01/01/2017 au 31/12/2017
Rémunération du gestionnaire	4 929	19 634	4 033	15 432
Rémunération du dépositaire	300	1 190	297	1 180
Total	5 229	20 824	4 331	16 612

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} Octobre 2018 au 31 Décembre 2018 à **4 186** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période du			
	01/10/2018 au 31/12/2018	01/01/2018 au 31/12/2018	01/10/2017 au 31/12/2017	01/01/2017 au 31/12/2017
Redevances CMF	1 095	4 363	896	3 429
Honoraires commissaires aux comptes	1 152	4 500	2 346	9 573
Jetons de présence	1 209	4 398	860	4 407
Rémunération du Directeur Général *	529	2 124	524	2 118
TCL	-	8	105	1 627
Contribution conjoncturelle	-	-	1 279	5 074
Contribution sociale de solidarité **	200	200	-	-
Autres charges	-	60	-	50
Total	4 186	15 652	6 009	26 278

(*) Rémunération qui sera déduite des frais de gestion du gestionnaire.

(**) L'article 53 de la loi n° 2017-66 du 18 décembre 2017 portant loi de finances pour l'année 2018, a institué une contribution sociale de solidarité au profit des caisses sociales due par les entreprises et les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés ainsi que celles qui en sont exonérées.

Il s'ensuit que malgré son exonération de l'impôt sur les sociétés, la SICAV « BH PLACEMENTS » se trouve dans le champ d'application des dispositions de l'article 53 précité.

5- Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net moyen soit : $5\,229 / 4\,345\,507 = 0,12\%$
- Autres charges / actif net moyen soit : $4\,186 / 4\,345\,507 = 0,09\%$

6-Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

- La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la BH INVEST ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.45% (TTC) 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 entrants et le règlement des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ces services, la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1 000 DT (H.T) par an.

7- Changement de dénomination, de catégorie, des orientations de placement, du mode d'affectation des résultats, de la commission de dépôt et instauration d'une commission de distribution

7.1. Changement de dénomination

BH INVEST intermédiaire en bourse, en sa qualité de gestionnaire de SICAV BH PLACEMENT a obtenu l'agrément du CMF n°31-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la dénomination de ladite SICAV en « SICAV BH CAPITALISATION ».

Suivant procès-verbal enregistré en date du 20 décembre 2018 à la Recette des Finances - La Charguia- Tunis, l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICAV BH PLACEMENT, tenue en date du 18 décembre 2018, a décidé de changer la dénomination de la SICAV de « SICAV BH PLACEMENT » en « SICAV BH CAPITALISATION ».

Cette modification entrera en vigueur à partir du 2 janvier 2019.

7.2. Changement de catégorie et des orientations de placement

BH INVEST intermédiaire en bourse, en sa qualité de gestionnaire de SICAV BH PLACEMENT, a obtenu l'agrément du CMF n°30-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la catégorie de ladite SICAV de SICAV Mixte à SICAV Obligataire.

Suivant procès-verbal enregistré en date du 20 décembre 2018 à la Recette des Finances - La Charguia- Tunis, l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICAV BH PLACEMENT, tenue en date du 18 décembre 2018, a décidé de changer la catégorie de la SICAV de Mixte à Obligataire et de modifier ses orientations de placement, en conséquence.

SICAV BH PLACEMENT devient une SICAV Obligataire, destinée essentiellement aux investisseurs prudents. Son actif sera en permanence composé d'une part prépondérante en Bons de Trésor Assimilables et emprunts obligataires.

La politique d'investissement de la SICAV est arrêtée par son conseil d'administration qui a défini les choix d'investissement suivants:

- ❖ Une proportion d'au moins 50% de l'actif en:
 - Bons de Trésor Assimilables et emprunts obligataires garantis par l'Etat ;
 - Emprunts obligataires ayant fait l'objet d'émissions par appel public à l'épargne.

- ❖ Une proportion n'excédant pas 30% de l'actif en:
 - Valeurs mobilières représentant des titres de créance à court terme émis par l'Etat;
 - Valeurs mobilières représentant des titres de créance négociables sur les marchés relevant de la Banque Centrale de Tunisie.
- ❖ Une proportion n'excédant pas 5% de l'actif net en titres d'OPCVM obligataires.
- ❖ Une proportion de 20% de l'actif en liquidités et quasi-liquidités.

Ces modifications entreront en vigueur à partir du 2 janvier 2019.

7.3. Modification du mode d'affectation des résultats

Suivant procès-verbal enregistré en date du 20 décembre 2018 à la Recette des Finances - La Charguia- Tunis, l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICAV BH PLACEMENT, tenue en date du 18 décembre 2018, a décidé de modifier le type de la SICAV d'un OPCVM de Distribution à un OPCVM de Capitalisation.

Par conséquent, les sommes distribuables ne seront plus distribuées et seront intégralement capitalisées chaque année et ce, à compter de l'exercice 2018.

7.4. Modification de la commission de dépôt

Le conseil d'administration de SICAV BH PLACEMENT, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé de réviser à la hausse la commission de dépôt payée en faveur du dépositaire, la BANQUE DE L'HABITAT, en la portant de 1 000 dinars HT à 0,15% TTC de l'actif net de la SICAV par an.

Cette modification entrera en vigueur à partir du 15 janvier 2019.

7.5. Instauration d'une commission de distribution

Le conseil d'administration de SICAV BH PLACEMENT, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé d'instaurer une commission de distribution en faveur du distributeur, la BANQUE DE L'HABITAT, de 0,1% TTC de l'actif net de la SICAV par an.

Cette modification entrera en vigueur à partir du 15 janvier 2019.