

SITUATION ANNUELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE**ARRETEE AU 31/12/2006****RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006.**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration en date du 12 Avril 2004, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » arrêtés au 31 Décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE ». Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financier.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

La situation du portefeuille titres au 31 Décembre 2006 fait apparaître des obligations de la société « Héra d'électroménager et de confort - BATAM » détenues par la société « SICAV BH- OBLIGATAIRE » pour une valeur faciale de 820 000 Dinars. Ces obligations sont évaluées au 31 Décembre 2006 à 311 000 Dinars, soit une moins value constatée de 509 000 Dinars représentant 62,07 % de l'encours.

La société « BATAM » a fait l'objet d'un règlement amiable suite à une mise sous administration judiciaire en Octobre 2002. Cette société connaît actuellement des difficultés financières importantes et plusieurs incidents de paiements sont constatés sur ses emprunts obligataires. Il est à signaler, en outre, qu'en date du 26 Septembre 2005, la société «BATAM» a informé le Conseil du Marché Financier du dépôt d'un dossier auprès du tribunal de première instance de Tunis en vue de la faire bénéficier des dispositions du règlement judiciaire.

Selon les informations disponibles, nous estimons que les événements qui se sont succédés indiquent un doute significatif sur la capacité de la société « BATAM » à rembourser ces obligations. Ainsi, le montant de la dépréciation des obligations « BATAM » pratiquée par la société « SICAV BH- OBLIGATAIRE » soit, 62,07 % du risque, reste forfaitaire et insuffisant.

A notre avis et sous réserve de l'incidence de la surévaluation des obligations « BATAM » exposée ci-dessus, nous certifions que les états financiers sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » ainsi que des résultats de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour l'exercice clos le 31 Décembre 2006 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, et à l'exception des points exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2006.

Nous avons aussi, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la Loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la Loi n° 2005-96 du 18 Octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du Décret n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001, et dans l'attente de la signature du « cahier des charges relatif à la tenue conservation des comptes en valeurs mobilières », la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » assure le suivi de la liste des actionnaires sur la base des informations reçues se rapportant aux transactions sur le capital.

Nous devons formuler, en outre, les observations suivantes sur la composition de l'actif de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » :

1/ Comme il ressort de l'état du portefeuille de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE », l'actif est employé à la date du 31 Décembre 2006 à raison de 46,40 % uniquement dans des valeurs mobilières (Emprunts obligataires, BTA et FCC), ce qui

est en dessous de la proportion d'emploi minimale de 50 % prévue par l'article 2 du Décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du Code des Organismes de Placement Collectif. Par ailleurs, l'actif est employé au 31 Décembre 2006 à raison de 32,88% dans des liquidités et quasi liquidité, ce qui est en dépassement par rapport à la limite réglementaire maximale de 20%.

2/ La société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » emploi 13,03 % de son actif en titres garantis (Emprunts Obligataires « PALM MARINA 2001 » et Certificats de Dépôt « BANQUE DE L'HABITAT ») par « ATTIJARI BANK », 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.

P/ CMC – DFK International

Chérif BEN ZINA

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006.

Dans le cadre de nos travaux de commissariat aux comptes de la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE », nous avons été avisés des conventions suivantes rentrant dans le cadre des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales :

- La convention de dépositaire conclue entre la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » et la « BANQUE DE L'HABITAT » au titre de laquelle la Banque perçoit une rémunération fixe annuelle de 1 180 Dinars en TTC.
- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » et la société « SIFIB BH » qui accepte l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financières et administratives. La rémunération annuelle en TTC de la société « SIFIB BH » est calculée au taux de 0,45 % de l'actif net.
- Les conventions de placement de quatre billets de trésorerie émis par la société « MODERN LEASING » pour un montant total de 6 300 000 Dinars, souscrits par la société « SICAV BH - OBLIGATAIRE ». Le taux de rémunération de ces billets de trésorerie est fixé à 6,5% l'an.
- Des placements auprès de la « BANQUE DE L'HABITAT » sous forme de comptes à terme, de certificats de dépôts et d'emprunts obligataires pour des montants d'encours au 31 Décembre 2006, respectivement de 13 560 000 Dinars, 9 500 000 Dinars et 300 000 Dinars.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres opérations rentrant dans le cadre des articles précités.

P/ CMC – DFK International

Chérif BEN ZINA

BILAN arrêté au 31 / 12 / 2006 (Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
ACTIF			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	34 544 791	29 127 464
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		-	-
b - Obligations et Valeurs assimilées		32 689 395	29 127 464
c - Autres Valeurs		1 855 396	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		39 903 513	45 436 541
a - Placements monétaires	3-3	39 661 845	44 968 776
b - Disponibilités		241 668	467 765
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		74 448 305	74 564 005
PASSIF			
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	96 792	84 268
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	283 579	251 776
TOTAL PASSIF		380 371	336 044
ACTIF NET			
CP 1 –Capital	3-5	71 017 604	71 194 437
CP 2 - Sommes distribuables		3 050 330	3 033 524
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		449	494
b - Sommes distribuables de l'exercice		3 049 881	3 033 030
ACTIF NET		74 067 934	74 227 962
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		74 448 305	74 564 005

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 / 12 / 2006
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Exercice 2006	Exercice 2005
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	1 680 249	1 545 259
a - Dividendes		-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 625 151	1 545 259
c - Revenus des autres valeurs		55 098	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	2 107 897	1 696 591
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		3 788 146	3 241 850
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	364 783	312 706
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 423 363	2 929 145
<u>PR 3 - Autres produits</u>		35 614	14 237
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	118 746	106 185
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 340 231	2 837 197
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		- 290 349	195 834
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 049 881	3 033 030
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		290 349	- 195 834
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 192 231	- 316 533
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-
* Frais de négociation		-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		3 148 000	2 520 664

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

arrêté au 31 / 12 / 2006
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Exercice 2006	Exercice 2005
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	3 340 231	2 837 197
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 192 231	- 316 533
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	3 299 158	2 973 649
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	100 399 876	98 190 609
* Capital	97 574 300	95 034 200
* Régularisation des sommes non distrib.	- 755 418	- 461 203
* Régularisations des sommes distrib.	3 580 994	3 617 612
b - Rachats	100 408 745	87 380 848
* Capital	97 574 100	84 847 300
* Régularisation des sommes non distrib.	- 770 615	- 413 728
* Régularisation des sommes distrib.	3 605 260	2 947 276
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 160 028	10 356 776
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de période	74 227 962	63 871 186
b - En fin de période	74 067 934	74 227 962
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>		
a - En début de période	716 531	614 662
b - En fin de période	716 533	716 531
VALEUR LIQUIDATIVE	103,370	103,594
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3,87%	3,61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtées au 31/12/2006 (Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers arrêtés au 31/12/2006 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués

Les états financiers 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 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.

Le 15 Mai 2003, la « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé à la suspension de la comptabilisation des intérêts courus sur les emprunts obligataires « BATAM ». Les intérêts sur les emprunts « BATAM » ne sont constatés en produits qu'au moment de leurs encaissements.

2-2 Evaluation des placements

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués en fin de période à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Toutefois, il est à signaler qu'avant le 20 Mai 2005, ces placements étaient 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 étaient évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

Les obligations détenues sur la société « BATAM » ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement pour un montant de 509 000 Dinars.

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 31/12/2006 à 34 544 791 Dinars, contre un solde de 29 127 464 Dinars au 31/12/2005. L'état du portefeuille titres se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% actif net	Notation ou garantie
* Obligations des sociétés		13 270 000	13 025 766	17,59%	
AFRICA 2003	10 000	800 000	814 071	1,10%	BH
AIL 2005	10 000	800 000	815 842	1,10%	BT KD
ATL 2002/2	3 000	120 000	125 080	0,17%	BBB+
ATL 2006/1	25 000	2 500 000	2 571 233	3,47%	BBB
B H 1	7 500	300 000	300 041	0,41%	BH
BATAM 2000	8 000	320 000	160 000	0,22%	D
BATAM 2001	5 000	500 000	151 000	0,20%	D
BIAT 2002	10 000	600 000	601 742	0,81%	BIAT
BTEI 2004	10 000	1 000 000	1 026 121	1,39%	BTEI
BT KD98/1	1 000	20 000	20 109	0,03%	AA-
BT KD 2006	20 000	2 000 000	2 003 836	2,71%	BB
CIL 2002 / 1	3000	60 000	62 532,371	0,08%	BBB
CIL 2002/2	2 000	120 000	122 111	0,16%	BBB
CIL 2003/1	10 000	800 000	808 960	1,09%	BBB
GL 2004-1	5 000	400 000	422 501	0,57%	BBB
G-LEASING2003-2	2 500	250 000	262 945	0,36%	BBB
HOTEL HOURIA2000	8 000	500 000	517 120	0,70%	BTL
PALM MARINA 2001	4 500	180 000	186 722	0,25%	BS
SKANES-BEACH	4 000	400 000	413 030	0,56%	BTEI / AB
SOTUVER 2002	2 000	200 000	209 697	0,28%	BB-
TUNLEAS2002/2	2 500	100 000	103 990	0,14%	BBB+
UNIFACTOR 2005/1	10 000	800 000	813 905	1,10%	ATB
WIFAKLEASE2006/1	5 000	500 000	513 178	0,69%	BH
* Fonds Communs de Créances		1 844 202	1 855 396	2,50%	
FCC BIAT P1	1 600	1 444 202	1 452 739	1,96%	AAA.tn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 657	0,54%	AAA.tn
* Titres émis par le Trésor		18 874 704	19 663 629	26,54%	
BTA 6,5% Mars 2009	8 600	8 561 800	8 925 686	12,05%	ETAT
BTA 6% MARS 2012	600	602 763	625 674	0,84%	ETAT
BTA 7,5% Avril 2014	9 500	9 710 141	10 112 269	13,65%	ETAT

Les entrées en portefeuille titres au cours de l'exercice 2006 concernant les souscriptions aux emprunts obligataires ainsi qu'au FCC BIAT pour un montant de 7 600 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours de l'année 2006 concernant les remboursements des obligations de sociétés échues, ainsi que le remboursement du FCC BIAT P1 pour un montant total de 2 075 598 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent 1 680 249 Dinars au 31/12/2006 contre 1 545 259 Dinars au 31/12/2005, et se détaillent ainsi :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
- Revenus des obligations	587 622	630 560
- Revenus des Bons du Trésor	1 037 529	914 699
- Revenus des FCC (*)	55 098	-
Total	1 680 249	1 545 259

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3 - 3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 39 661 845 Dinars se détaillant comme suit :

Désignation de titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net	Emetteur	Garantie
Comptes à terme	13 560 000	14 050 145	18,97%	B H	-
Certificats de dépôts	9 500 000	9 512 893	12,84%	B H	ATTIJARI BANK
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 997 464	3%	Moderne Leasing	F2
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 998 014	2,70%	Moderne Leasing	F2
Billets de trésorerie ML	300 000	299 784	0,40%	Moderne Leasing	F2
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 904 327	2,57%	Moderne Leasing	F2
Billets de trésorerie AIL	1 100 000	972 793	1,31%	A I L	BTKD
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	870 586	1,18%	A I L	BTL
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	947 651	1,28%	A I L	BTL
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	907 057	1,22%	A I L	BTL
Billets de trésorerie SEPCM	2 000 000	1 827 593	2,47%	SEPCM	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	491 131	0,66%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	469 388	0,63%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	449 035	0,61%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	429 928	0,58%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie Inoplast	700 000	657 976	0,89%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	1 300 000	1 114 171	1,50%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	850 000	761 910	1,03%	INOPLAST	BTL
Total	40 310 000	39 661 845	53,55%	-	-

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/01/2006 au 31/12/2006 à 2 107 897 Dinars contre 1 696 591 Dinars pour la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005 et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts et comptes à terme :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
Intérêts des comptes à terme	997 391	935 495
Intérêts des billets de trésorerie	664 259	444 004
Intérêts des certificats de dépôt	446 247	317 092
Total	2 107 897	1 696 591

3 - 5 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Libellé	2006	2005
<u>CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER</u>		
Montant	71 194 437	61 371 545
Nbre de titres	716 531	614 662
Nbre d'actionnaire	438	-
<u>SOUSCRIPTIONS REALISEES</u>		
Montant (Nominal)	97 574 300	95 034 200
Régul. des sommes non distribuables	(755 418)	(461 203)
Nbre de titres émis	975 743	950 342
<u>RACHATS EFFECTUES</u>		
Montant (Nominal)	(97 574 100)	(84 847 300)
Régul. des sommes non distribuables	770 615	413 728
Nbre de titres rachetés	(975 741)	(848 473)
<u>AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL</u>		
Moins valeurs potentielles sur titres	(192 231)	(316 533)
Régularisation	-	-
<u>CAPITAL AU 31 DECEMBRE</u>		
Montant	71 017 604	71 194 437
Nbre de titres	716 533	716 531
Nbre d'actionnaire	507	438

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 96 792 Dinars contre 84 268 Dinars au 31/12/2005 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
Rémunération du gestionnaire à payer	95 612	83 088
Rémunération du dépositaire à payer	1 180	1 180
Total	96 792	84 268

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 283 579 Dinars contre 251 776 Dinars au 31/12/2005 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
Jetons de présence	5 625	4 125
Actionnaires dividendes à payer	243 368	208 821
Etat retenue à la source	6 081	9 012
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	20 547	22 713
Redevance C M F à régler	6 977	6 270
TVA à payer	-	-
T C L à payer	831	685
Autres rémunérations à payer	150	150
Opérations en instance	-	-
Total	283 579	251 776

3 - 8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 364 783 Dinars contre 312 706 Dinars au 31/12/2005 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
Rémunération du gestionnaire	363 603	311 526
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	364 783	312 706

3 - 9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net 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 31/12/2006 à 118 746 DT contre 106 185 DT au 31/12/2005 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005
Redevance C.M.F	81 056	69 006
Honoraires du Commissaire aux Comptes	20 075	22 326
Jetons de présence	5 625	4 540
Rémunération du Président de Conseil	2 118	2 140
T.C.L.	9 509	8 126
Autres charges	363	47
Total	118 746	106 185

SITAUTION ANNUELLE DE SICAV BH PLACEMENT**ARRETEE AU 31/12/2006****RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2006**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous vous présentons notre rapport général sur l'audit des états financiers de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2006.

1- Opinion du commissaire aux comptes

Nous avons audité les états financiers ci-joints de la société "SICAV BH PLACEMENT" comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006.

La direction de la société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, nous avons pris en compte le contrôle interne en vigueur dans la société relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

Compte tenu de ce qui précède et à notre avis, les états financiers de la société "SICAV BH PLACEMENT" sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société au 31 décembre 2006, ainsi que de la performance financière et de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

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

- Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon la réglementation en vigueur, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 79%.
- La société SICAV BHP détient 9 300 actions de la société mère Banque Habitat. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du CSC qui prévoit qu'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.

2- Vérifications spécifiques

Nous avons procédé à l'examen et aux vérifications spécifiques prévues par la loi, conformément aux normes d'audit applicables en Tunisie.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas relevé ou pris connaissance d'incohérences significatives dans les informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice, pouvant contredire les états financiers de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 décembre 2006.

La Générale d'Audit et Conseil

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes de la de la société SICAV BH PLACEMENT, nous vous présentons notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les articles 200 du code des sociétés commerciales.

1.1. Convention conclues au cours de l'exercice 2006

En application des dispositions des articles 200 du code des sociétés commerciales, nous portons à votre connaissance que nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration d'opérations conclues par votre société avec l'une des personnes prévues par ces articles.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

1.2. Conventions conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2006

Nous vous informons que la convention de dépositaire conclue entre votre société et la Banque de l'Habitat, continue à produire ses effets au cours de l'exercice 2006. Les honoraires de dépositaire s'élèvent à 1 000 hors taxes.

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

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

BILAN

au 31 décembre 2006

(unité : TND)

<u>ACTIF</u>		31/12/2006	31/12/2005
AC - 1 Portefeuille titres	3-1	4 480 135	3 553 087
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		4 124 292	3 451 328
b- Obligations et valeurs assimilées		337 996	101 759
c- Autres valeurs		17 847	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 149 826	521 479
a- Placements monétaires		999 314	-
b- Disponibilités		150 512	521 479
AC 3 - Créances d'exploitation		73 463	43 732
a- Dividendes & intérêts à recevoir		-	-
b- Titres de créances échus		-	-
c- Autres créances d'exploitation		73 463	43 732
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		5 703 423	4 118 298
<u>PASSIF</u>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-2	7 153	5 493
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-3	281 621	285 548
TOTAL PASSIF		288 774	291 041
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 – Capital		5 261 617	3 711 561
CP- 2 Sommes distribuables	3-4	153 033	115 696
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		110	- 340
b- Sommes distribuables de l'exercice		152 923	116 036
TOTAL ACTIF NET	3-5	5 414 650	3 827 257
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 703 423	4 118 298

ETAT DE RESULTATS

Période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006

(Unité en TND)

		Période du 01/10/2006 au 31/12/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006	Période du 01/10/2005 au 31/12/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005
	Note s				
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</u>	4-1	4 486	172 494	1 512	139 815
a- Dividendes		0	160 257	-	133 815
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 486	12 237	1 512	6 000
c- Revenus des autres valeurs		-	-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	5 113	13 013	0	7 840
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		9 598	185 506	1 512	147 655
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-3	6 270	21 699	4 611	17 944
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 328	163 807	-3 098	129 712
<u>PR 3 - Autres produits</u>		693	7 510	1737	6 089
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-4	6 045	21 426	5 485	20 865
RESULTAT D'EXPLOITATION		-2 023	149 892	-6 846	114 936
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		2 481	3 032	2 107	1 100
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		457	152 923	-4 739	116 036
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-2 481	-3 032	-2 107	-1 100
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		245 491	1 068 393	40 241	559 294
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		191 250	240 044	-1	-354 956
* Frais de négociation		-2 619	-3 376	-34	-557
RESULTAT NET DE LA PERIODE		432 098	1 454 952	33 360	318 717

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006

(Unité en TND)

	Période du 01/10/2006 au 31/12/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006	Période du 01/10/2005 au 31/12/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>				
a- Résultat d'exploitation	-2 023	149 892	-6 846	114 936
b- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	245 491	1 068 393	40 241	559 294
c- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	191 250	240 044	-1	-354 956
d- Frais de négociation des titres	-2 619	-3 376	-34	-557
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	116 972	-	294 757
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>				
a- Souscriptions	365 570	755 291	66 321	237 152
* Capital	799 000	1 828 800	194 100	713 900
* Régularisation des sommes non distribuables	-443 871	-1 091 471	-129 891	-484 750

* Régularisation des sommes distribuables	10 440	17 961	2 112	8 002
* Droits d'entrée	-	-	-	-
b- Rachats	278 883	505 878	346	172 993
* Capital	609 000	1 215 400	1000	508 400
* Régularisation des sommes non distribuables	-338 075	-723 066	-665	-345 826
* Régularisation des sommes distribuables	7 958	13 544	11	10 419
* Droits de sortie	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	518 785	1 587 393	99 335	88 118
AN 4 - Actif net				
a- En début de période	4 895 865	3 827 257	3 727 922	3 739 139
b- En fin de période	5 414 650	5 414 650	3 827 257	3 827 257
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>				
a- En début de période	115 809	111 575	109 644	109 520
b- En fin de période	117 709	117 709	111 575	111 575
VALEUR LIQUIDATIVE	46.000	46.000	34.302	34.302
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	34,96%	37,12%	-	8,44%

Notes aux états financiers (les chiffres sont exprimés en dinars)

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

Les états financiers relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006 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 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 31/12/2006 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 31/12/2006, 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 31/12/2006 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 31-12-2006 à 4 480 135 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation	Nbre de	Coût	Valeur au	% de	% de	% du K
Du titre	titres	d'acquisition	31-12-2006	l'actif	l'actif net	de l'émét
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote						
<u>ACTIONS</u>						
CIL	14 764	479 229.987	354 336.000	6,21%	6,54%	-
AMEN BANK	1077	13 486.980	29 035.920	0,51%	0,54%	-
ATB	50 475	150 405.932	220 071.000	3,86%	4,06%	-
BATAM	13 623	193 483.581	0.000	0,000%	0,000%	-
BH	9 300	110 558.800	182 466.000	3,20%	3,37%	-
BIAT	3 500	126 782.480	133 105.000	2,33%	2,46%	-
BNA	69	1 208.719	1 186.662	0,02%	0,02%	-
BTEI	510	10 920.094	15 297.450	0,27%	0,28%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235.672	27 930.000	0,49%	0,52%	-
G-LEASING	22 136	778 527.024	192 583.200	3,38%	3,56%	-
MONOPRIX	150	4 205.778	9 451.350	0,17%	0,17%	-
SFBT	6 463	379 580.258	361 953.852	6,35%	6,68%	-
SIAME	2 013	113 231.887	55 156.200	0,97%	1,02%	-
SIPHAT	2 604	34 559.553	63 097.524	1,11%	1,17%	-
SOTETEL	3 957	311 212.690	83 619.324	1,47%	1,54%	-
SOTRAPIL	9 899	225 692.352	350 533.489	6,15%	6,47%	-
SOTUMAG	221 960	626 692.881	421 502.040	7,39%	7,78%	-
SPDIT-SICAF	10 101	359 711.509	526 948.968	9,24%	9,73%	-
STAR	500	6 500.000	5 646.500	0,10%	0,10%	-
STEQ	1 178	12 600.800	13 899.222	0,24%	0,26%	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251.888	192 160.053	3,37%	3,55%	-
UBCI	4 563	92 088.697	146 107.260	2,56%	2,70%	-
UIB	1962	22 398.823	31 001.562	0,54%	0,57%	-
Désignation	Nbre de	Coût	Valeur au	% de	% de	% du K
Du titre	titres	d'acquisition	31-12-2006	l'actif	l'actif net	de l'émét
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
<u>OBLIGATIONS</u>						
AFRICA 2003	1 000	80 000.000	81 407.123	1,43%	1,55%	-
WIFAK LEASE	2 500	250 000.000	256 589.041	4,50%	4,74%	-
<u>DROITS</u>						
AMS Da 1/50	2	0.250	0.140	0.00%	0.00%	-
AMS Da 1/40	7	2.394	0.770	0.00%	0.00%	-
BIAT DS 5/12 2006	3 492	17 110.880	16 063.200	0.28%	0.30%	-
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%	0.012%	-
TUNIS-RE	40 000	480 000.000	424 000.000	7.83%	8.66%	-
3- Autres valeurs						
Certificats d'investissements :						
LA CARTE	8 143	257 107.319	162 860.000	2.64%	3.01%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 177	123 236.840	121 626.472	2.25%	2.46%	-

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2006 à 7 153 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2006	31-12-2005
Rémunération du gestionnaire à payer	5 973	4 313
Rémunération du dépositaire à payer	1 180	1 180
Total	7 153	5 493

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2006 à 281 621 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2006	31-12-2005
Jetons de présence	3 563	7 989
Actionnaires. dividendes à payer	255 754	254 517
Redevance du C.M.F à payer	460	323
Etat. retenue à la source	26	164
Honoraires du C.A.C à payer	16 557	17 301
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	8	1
Autres créditeurs	5 103	5 103
Total	281 621	285 548

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 31-12-2006 se détaille ainsi :

Désignations	31.12.2006			31.12.2005
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	110	-	110	-340
Exercice 2006	149 892	3 032	152 923	116 036
Total	150 002	3 032	153 033	115 696

3-5 Note sur le capital

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

Désignations	2006	2005
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 157 500	10 952 000
• Frais de négociation	-557	-289
• Différence d'estimation	559 294	427 354
• Moins-value réalisée	-354 956	-84 821
• Régularisation	-7 534 024	-7 555 105
Capital au 31-12-(N-1) en V.L	3 827 257	3 739 139
• Nombre de titre	111 575	109 520
Souscriptions réalisées (en nominal)		
• Montant	1 828 800	713 900
• Nombre de titres	18 288	7 139
Rachats effectués (en nominal)		
• Montant	1 215 400	508 400
• Nombre de titres	12 154	5 084
• Nombre d'actionnaires		
Capital au 31-12-N		
• En nominal	11 770 900	11 157 500
• Frais de négociation	-3 376	-557
• Différence d'estimation	1 068 393	559 294
• Moins values réalisée	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
• Nombre des actionnaires	216	231

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2006 la somme de 172.494 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-12-2006	31-12-2005
<u>Dividendes</u>	160 257	133 815
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	12 237	6 000
Total	172 494	139 815

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2006 à 13 013 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2006 au 31-12-2006 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.12.2006	31.12.2005
Certificat de dépôt	13 013	7 840
Total	13 013	7 840

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2006 à 21 699 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2006	31.12.2005
Rémunération du gestionnaire	20 519	16 767
Rémunération du dépositaire	1 180	1 177
Total	21 699	17 944

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2006 à 21 426 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2006	31.12.2005
Redevance C.M.F	4 604	3 673
Honoraires du Commissaire aux comptes	11 727	11 713
Jetons de présence	1824	1 490
Rémunération du Président du Conseil	2 118	2 106
T.C.L	462	399
Autres charges	690	1 484
Total	21 426	20 865

4-5 Ratios de gestion des placements :

- **Charges de gestion des placements / actif net** soit : $21699 / 5\,414\,650 = 0.40 \%$
- **Autres charges / actif net** soit : $21\,426 / 5\,414\,650 = 0,39 \%$
- **Résultat distribuable / actif net** soit : $152\,923 / 5\,414\,650 = 2,82 \%$

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.