

**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)

		31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
ACTIF	Notes			
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>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>au</i> <i>31/03/2007</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2006</i> <i>au</i> <i>31/03/2006</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2006</i> <i>au</i> <i>31/12/2006</i>
	<i>Notes</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)

	<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>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
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>AN 2 - Distribution des dividendes</u>		-	116 972
<u>AN 3 - Transaction sur le c.</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'entrée			-
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>AN 4 - Actif Net</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>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</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 distribuée. 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 le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuée.

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 distribuée. 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.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE**ARRETEE AU 31/03/2007****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 31 MARS 2007.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 31 Mars 2007.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2007, établis conformément aux Normes Comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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

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

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

1/ Comme il ressort de l'état du portefeuille de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE », l'actif est employé à la date du 31 Mars 2007 à raison de 46,69% 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.

2/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 16,41 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH et Certificats de Dépôt) ou titres garantis (Emprunts Obligataires et Billets de Trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

3/ La société « SICAV BH - OBLIGATAIRE » emploi 13,95 % 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.

4/ Certains comptes à terme ouverts auprès de la « BANQUE DE L'HABITAT », pour des montants de 3 621 000 Dinars et de 3 500 000 Dinars ont fait l'objet, respectivement en date du 12 Janvier 2007 et du 23 Janvier 2007, de remboursements anticipés. Aucune pénalité n'a été appliquée par la banque suite à ces opérations de remboursements anticipés des comptes à terme.

5/ La situation du portefeuille titres au 31 Mars 2007 fait apparaître des obligations de la société « Hela 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 Mars 2007 à 280 465 Dinars, soit une moins-value constatée de 539 535 Dinars représentant 65,80 % de l'encours.

Les difficultés financières importantes de la société « BATAM » ainsi que les incidents de paiements sur ses emprunts obligataires, indiquent un doute significatif sur la capacité de cette société à rembourser ces obligations. Ainsi, le montant de la dépréciation des obligations « BATAM » pratiquée par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE », soit 65,80 % du risque, reste forfaitaire et insuffisant.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la surévaluation des obligations « BATAM » décrite au point 5, et en dehors des observations sur la composition de l'actif citées au niveau des points 1, 2, 3 et 4, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 31 Mars 2007, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2007.

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN

arrêté au 31 / 03 / 2007

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>	<u>31/12/2006</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	34 117 856	28 707 045	34 544 791
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		-	-	-
b - Obligations et Valeurs assimilées		32 333 362	28 707 045	32 689 395

c - Autres Valeurs		1 784 494	-	1 855 396
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		38 946 188	46 396 204	39 903 513
a - Placements monétaires	3-3	39 339 466	45 902 438	39 661 845
b - Disponibilités		- 393 278	493 766	241 668
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		73 064 044	75 103 250	74 448 305
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	79 035	84 496	96 792
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	281 689	235 924	283 579
TOTAL PASSIF		360 724	320 420	380 371
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	68 984 143	70 980 084	71 017 604
CP 2 - Sommes distribuables		3 719 177	3 802 746	3 050 330
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		2 964 635	3 027 047	449
b - Sommes distribuables de l'exercice		754 542	775 699	3 049 881
ACTIF NET		72 703 320	74 782 830	74 067 934
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		73 064 044	75 103 250	74 448 305

ETAT DE RESULTAT*Période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2007**(Unité : en Dinars Tunisiens)*

	<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>Exercice 2006</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>		440 629	374 862	1 680 249
a - Dividendes				
b - Revenus des obligations				
et valeurs assimilées	3-2	418 869	374 862	1 625 151
c - Revenus des autres valeurs		21 760	-	55 098
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	407 868	505 748	2 107 897
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		848 497	880 610	3 788 146
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	79 035	84 496	364 783
REVENU NET DES PLACEMENTS		769 462	796 114	3 423 363
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 539	28 675	35 614
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	32 030	34 095	118 746
RESULTAT D'EXPLOITATION		739 970	790 695	3 340 231
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		14 571	- 14 996	- 290 349
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		754 542	775 699	3 049 881
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 14 571	14 996	290 349
* Variation des +/- values potentielles sur titres		- 37 531	- 63 521	- 192 231
* +/- values réalisées sur cession des titres		-	-	-
* Frais de négociation		-	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		702 439	727 174	3 148 000

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2007

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/01/2007 au 31/03/2007	Période du 01/01/2006 au 31/03/2006	Exercice 2006
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant</u>			
<u>des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	739 970	790 695	3 340 231
b - Variation des +/- values potentielles			
sur titres	- 37 531	- 63 521	- 192 231
c - +/- values réalisées sur cession de titres	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	3 299 158
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	17 700 993	18 558 086	100 399 876
* Capital	17 028 200	17 835 800	97 574 300
* Régularisation des sommes non distrib.	- 155 538	- 122 785	- 755 418
* Régularisations des sommes distrib.	828 331	845 070	3 580 994
b - Rachats	19 768 044	18 730 392	100 408 745
* Capital	19 041 200	17 988 800	97 574 100
* Régularisation des sommes non distrib.	- 172 609	- 124 952	- 770 615
* Régularisation des sommes distrib.	899 453	866 543	3 605 260
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 1 364 612	554 868	- 160 028
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a- En début de période	74 067 934	74 227 962	74 227 962
b - En fin de période	72 703 320	74 782 830	74 067 934
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>			
a- En début de période	716 533	716 531	716 531
b - En fin de période	696 403	715 001	716 533
VALEUR LIQUIDATIVE	104,398	104,591	103,370
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	4,04%	3,91%	3,87%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/03/2007 (Unité en Dinars Tunisiens)**1 - Référentiel d'élaboration des états financiers**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille 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 ont été 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 ont été 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 539 535 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 31/03/2007 à 34 117 856 Dinars, contre un solde de 28 707 045 Dinars au 31/03/2006. L'état du portefeuille titres ainsi que la note à long terme au 31 Mars 2007 se détaillent ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/07	% actif net	Notation ou garantie
* Obligations des sociétés		13 060 000	12 894 815	17,74%	
AFRICA 2003	10 000	800 000	825 907	1,14%	BH
AIL 2005	10 000	800 000	826 100	1,14%	BTKD
ATL 2002/2	3 000	120 000	126 832	0,17%	A-
ATL 2006/1	25 000	2 500 000	2 603 288	3,58%	BBB
B H 1	7 500	300 000	303 783	0,42%	BH
BATAM 2000	8 000	320 000	160 000	0,22%	D
BATAM 2001	5 000	500 000	120 465	0,17%	D
BIAT 2002	10 000	600 000	608 943	0,84%	BIAT
BTEI 2004	10 000	1 000 000	1 038 796	1,43%	BTEI
BTKD 2006	20 000	2 000 000	2 028 493	2,79%	BB
BTKD98/1	1 000	20 000	20 424	0,03%	AA-
CIL 2002/2	2 000	120 000	123 886	0,17%	BBB
CIL 2003/1	10 000	800 000	820 007	1,13%	BBB
GL 2004-1	5 000	300 000	303 766	0,42%	BBB
G-LEASING2003-2	2 500	200 000	201 315	0,28%	BBB
HOTEL HOURIA2000	8 000	500 000	524 320	0,72%	BTL
PALM MARINA 2001	4 500	180 000	189 296	0,26%	BS
SKANES-BEACH	4 000	400 000	418 751	0,58%	BTEI/AB
SOTUVER 2002	2 000	200 000	201 244	0,28%	BB-
TUNLEAS2002/2	2 500	100 000	105 450	0,15%	BBB+
UNIFACTOR 2005/1	10 000	800 000	824 162	1,13%	ATB
WIFAKLEASE2006/1	5 000	500 000	519 589	0,71%	BH
* Fonds Communs de Créances		1 773 942	1 784 494	2,45%	
FCC BIAT P1	1 600	1 373 942	1 381 898	1,90%	AAA.tn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 596	0,55%	AAA.tn
* Titres émis par le Trésor		18 860 557	19 438 548	26,74%	
BTA 6,5% Mars 2009	8 600	8 561 800	8 588 755	11,81%	ETAT
BTA 6% MARS 2012	600	602 510	603 847	0,83%	ETAT
BTA 7,5% Avril 2014	9 500	9 696 247	10 245 946	14,09%	ETAT

Aucune entrée n'a été enregistrée au cours du 1^{er} trimestre 2007.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2007 concernent les remboursements des obligations de sociétés échues ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 280 259 Dinars.

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent 440 629 Dinars pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre 374 862 Dinars au 31/03/2006 et se détaillent ainsi :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des Obligations	162 179	124 046	587 622
- Revenus des Bons du Trésor	256 690	250 816	1 037 529
- Revenus des FCC	21 760	-	55 098
Total	440 629	374 862	1 680 249

3 - 3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 39 339 466 Dinars et se détaille comme suit :

Désignation de titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net	Emetteur	Garantie
Comptes à terme	6 850 000	6 921 881	9,52%	B H	BH
Certificats de dépôts	16 500 000	16 577 970	22,80%	B H	BH & ATTIJARI BANK
Billets de trésorerie AIL	1 100 000	983 210	1,35%	AIL	BTKD
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	880 541	1,21%	AIL	BTL
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	958 120	1,32%	AIL	BTL
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	917 258	1,26%	AIL	BTL
Billets de trésorerie SEPCM	2 000 000	1 849 325	2,54%	SEPCM	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	496 752	0,68%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	474 822	0,65%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	454 295	0,62%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	435 026	0,60%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie Inoplast	700 000	665 888	0,92%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	1 300 000	1 128 015	1,55%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	850 000	771 259	1,06%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 928 720	2,65%	ML	F2
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 923 570	2,65%	ML	F2
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 923 028	2,65%	ML	F2
Billets de trésorerie SOCOMENIN	50 000	49 783	0,07%	SOCOMENIN	BH
Total	40 350 000	39 339 466	54,11%	-	-

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 à 407 868 Dinars contre 505 748 Dinars pour la période allant du 01/01/2006 au 31/03/2006 et représente le montant des intérêts courus au titre du 1^{er} trimestre 2007 sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Intérêts des comptes à terme	86 454	227 871	997 391
Intérêts des billets de trésorerie	191 246	179 231	664 259
Intérêts des certificats de dépôt	130 168	98 646	446 247
Total	407 868	505 748	2 107 897

3 - 5 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours du 1^{er} trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Libellé	Année 2007	Année 2006
<u>CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER</u>		
Montant	71 017 604	71 194 437
Nbre de titres	716 533	716 531
Nbre d'actionnaire	507	438
<u>SOUSCRIPTIONS REALISEES</u>		
Montant (Nominal)	17 028 200	17 835 800
Régul. des sommes non distribuables	(155 538)	(122 785)
Nbre de titres émis	170 282	178 358
<u>RACHATS EFFECTUES</u>		
Montant (Nominal)	(19 041 200)	(17 988 800)
Régul. des sommes non distribuables	172 609	124 953
Nbre de titres rachetés	(190 412)	(179 888)
<u>AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL</u>		
Moins-values potentielles sur titres	(37 531)	(63 521)
<u>CAPITAL AU 31 MARS</u>		
Montant	68 984 143	70 980 084
Nbre de titres	696 403	715 001
Nbre d'actionnaire	524	472

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 79 035 Dinars contre 84 496 Dinars au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire à payer	78 744	84 205	95 612
Rémunération du dépositaire à payer	291	291	1 180
Total	79 035	84 496	96 792

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 281 689 Dinars contre 235 924 Dinars au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Jetons de présence	12 625	11 610	5 625
Actionnaires dividendes à payer	229 290	180 258	243 368
Etat retenue à la source	6 578	9 012	6 081
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	25 525	27 662	20 547
Redevance C M F à régler	6 064	6 553	6 977
TVA à payer	143	-	-
T C L à payer	1 315	679	831
Autres Rémunérations à payer	150	150	150
Opération en instance	-	-	-
Total	281 689	235 924	283 579

3 - 8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôts et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 79 035 Dinars contre 84 496 Dinars au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire	78 744	84 205	363 603
Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
Total	79 035	84 496	364 783

3 - 9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L. et la rémunération mensuelle du Président de Conseil. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 32 030 Dinars contre 34 095 Dinars au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Redevance C.M.F	17 499	18 983	81 056
Honoraires du Commissaire aux Comptes	4 978	4 950	20 075
Jetons de présence	7 000	7 485	5 625
Rémunération du Président de Conseil	503	529	2 118
T.C.L.	2 049	2 148	9 509
Autres charges	2	-	363
Total	32 030	34 095	118 746