

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV BH OBLIGATAIRE

SICAV BH OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2019 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **28 mai 2020**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes La Générale d'Audit et Conseil – GAC représenté par M. Chiheb GHANMI.

BILAN

Arrêté au 31/12/2019

(Unité : En Dinars)

	Notes	31/12/2019	31/12/2018
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	73 109 264	84 203 762
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 154 924	1 936 480
b - Obligations et Valeurs assimilées		68 954 340	82 267 282
c - Autres Valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		10 545 552	22 406 638
a - Placements monétaires	3-3	3 495 005	4 920 303
b - Disponibilités		7 050 547	17 486 335
AC 3 - Créances d'exploitation	3-5	54 708	6 073
TOTAL ACTIF		83 709 524	106 616 473
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-7	107 553	132 952
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-8	435 568	439 928
TOTAL PASSIF		543 121	572 880
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 -Capital	3-6	78 496 735	100 413 272
CP 2 - Sommes distribuables		4 669 668	5 630 321
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		752	256
b - Sommes distribuables de l'exercice		4 668 916	5 630 065
ACTIF NET		83 166 403	106 043 593
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		83 709 524	106 616 473

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31 Décembre 2019
(Unité : en Dinars)

	Notes	31/12/2019	31/12/2018
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	4 740 414	4 775 349
a - Dividendes		0	78 123
b - Revenus des obligations et valeurs assimilés		4 740 414	4 697 222
c - Revenus des autres valeurs		0	4
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	1 728 122	2 896 176
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		6 468 536	7 671 525
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-9	465 946	583 002
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 002 590	7 088 523
<u>PR 3 - Autres produits</u>		0	0
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-10	161 687	183 553
RESULTAT D'EXPLOITATION		5 840 903	6 904 970
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-1 171 987	-1 274 905
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		4 668 916	5 630 065
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		1 171 987	1 274 905
* Variation des +/- values potentielles sur titres		121 566	11 977
* +/- values réalisées sur cession des titres		103 915	0
* Frais de négociation des titres		-2 266	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		6 064 119	6 916 947

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31 Décembre 2019

(Unité : en Dinars)

	31/12/2019	31/12/2018
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	5 840 903	6 904 970
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	121 566	11 977
c - +/- values réalisées sur cession de titres	103 915	0
d - Frais de négociation de titres	-2 266	0
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	5 351 668	4 971 483
<u>AN 3 -Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	93 572 118	105 130 279
* Capital	90 558 200	102 490 700
* Régularisation des sommes non distrib.	-1 297 185	-1 595 332
* Régularisation des sommes distrib.	4 311 102	4 234 911
b - Rachats	117 161 759	144 104 844
* Capital	112 996 200	139 483 000
* Régularisation des sommes non distrib.	-1 595 432	-2 164 826
* Régularisation des sommes distrib.	5 760 991	6 786 669
VARIATION DE L'ACTIF NET	-22 877 190	-37 029 101
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de l'exercice	106 043 593	143 072 694
b - En fin de l'exercice	83 166 403	106 043 593
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de l'exercice	1 019 811	1 389 734
b - En fin de l'exercice	795 431	1 019 811
VALEUR LIQUIDATIVE	104,555	103,984
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	5,86%	5,37%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

ARRETES AU 31 DECEMBRE 2019

(Unité en Dinars Tunisiens)

PRESENTATION DE LA SICAV BH OBLIGATAIRE :

SICAV BH OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire de type distribution, régie par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 5 juin 1997, et a reçu l'agrément du ministre des finances le 14 avril 1997.

1- Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers annuels arrêtés au 31/12/2019, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- Principes comptables appliqués :

Les états financiers annuels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titre 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

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.

Les dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en comptes en résultat à la date de détachement du coupon.

2-2 Evaluation 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 cotation à un prix différent ;
- à 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 2019, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société 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.

2-3 Evaluation des autres valeurs du portefeuille titres et des placements monétaires.

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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.

Les placements monétaires sont 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 leur 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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 31/12/2019 à **73 109 264** Dinars, contre un solde de **84 203 762** Dinars au 31/12/2018. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 Décembre 2019 se détaillent ainsi :

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.2019	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
<u>Obligations de sociétés</u>		66 601 926,550	68 954 340,013	82,37%	82,91%	
AMEN BANK SUB 2009 (A)	20 000	666 120,000	673 505,054	0,80%	0,81%	-
AMEN BANK SUB 2009 (B)	15 000	499 558,846	508 231,596	0,61%	0,61%	-
AMEN BANK SUB 2009 (B)	5 000	166 055,186	168 946,103	0,20%	0,20%	-
AMEN BANK SUB 2010	40 000	1 599 657,143	1 636 487,145	1,95%	1,97%	-
AMEN BANK SUB 2011-1	40 000	800 000,000	810 346,666	0,97%	0,97%	-
AMEN BANK SUB 2010	35 000	1 399 895,000	1 432 121,252	1,71%	1,72%	-
AMEN BANK SUB 2016-1	40 000	1 600 000,000	1 610 639,781	1,92%	1,94%	-
AMEN BANK SUB 2016-1	30 000	2 400 000,000	2 416 175,342	2,89%	2,91%	-
ATB SUB 2017	37 500	3 750 000,000	3 983 738,400	4,76%	4,79%	-
ATL 2015-1	20 000	1 200 000,000	1 235 415,082	1,48%	1,49%	BBB
ATL 2013/1	10 000	200 000,000	207 571,288	0,25%	0,25%	BBB
ATL 2013-2	5 000	100 000,000	100 739,672	0,12%	0,12%	BBB
ATL 2014-3	5 000	100 000,000	105 430,356	0,13%	0,13%	BBB
ATL 2016-1	30 000	2 400 000,000	2 476 432,787	2,96%	2,98%	BBB
ATL 2017-1	50 000	5 000 000,000	5 249 600,000	6,27%	6,31%	BBB
ATL 2018-1 (B) TV	10 000	800 000,000	829 130,850	0,99%	1,00%	BB
ATL SUB 2017	5 000	500 000,000	506 666,302	0,61%	0,61%	BB
ATTIJARI BANK SUB 2015	10 000	200 000,000	202 043,617	0,24%	0,24%	-
ATTIJARI LEASING 2015-1	10 000	200 000,000	208 462,027	0,25%	0,25%	BB+
ATTIJARI LEASING 2015-2	4 000	80 000,000	80 094,251	0,10%	0,10%	BB+

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.2019	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
ATTIJARI LEASING 2016-1	20 000	1 600 000,000	1 643 637,158	1,96%	1,98%	BB+
ATTIJARI LEASING 2016-2 5 ANS	5 000	300 000,000	315 291,617	0,38%	0,38%	BB+
ATTIJARI LEASING 2016-2 7 ANS	5 000	500 000,000	526 152,329	0,63%	0,63%	BB+
BH 2009	75 000	2 880 050,000	2 880 383,639	3,44%	3,46%	-
BH 2013-1 FIXE 6.8%	30 000	426 000,000	437 872,912	0,52%	0,53%	-
BH 2013-1 VAR TMM+1.80%	20 000	284 000,000	295 045,417	0,35%	0,35%	-
BH SUB 2015	5 000	100 000,000	103 509,946	0,12%	0,12%	-
BH SUB 2018-1 VAR TMM+2%	50 000	4 000 000,000	4 216 866,413	5,04%	5,07%	-
BH SUB 2018-1 VAR TMM+2%	700	56 000,000	59 036,130	0,07%	0,07%	-
BH SUB 2019-1 VAR TMM+2.1%	6 000	600 000,000	636 075,241	0,76%	0,76%	-
BNA SUB 2009	25 000	832 800,000	859 232,558	1,03%	1,03%	-
BNA SUB 2017-1	40 000	4 000 000,000	4 145 621,917	4,95%	4,98%	-
BNA SUB 2017-1	24 000	2 400 000,000	2 487 373,150	2,97%	2,99%	-
BNA SUB 2018-1 TV	10 000	800 000,000	824 464,314	0,98%	0,99%	-
BNA SUB 2018-1 TV	50 000	4 000 000,000	4 122 321,570	4,92%	4,96%	-
BTE 2010 (A) 10 ANS TX VAR	7 000	70 000,000	71 360,593	0,09%	0,09%	-
BTK 2009 (C)	15 000	599 550,000	634 020,110	0,76%	0,76%	-
CIL 2014-2	3 000	60 000,000	63 358,159	0,08%	0,08%	BBB-
CIL 2015-1	5 000	100 000,000	103 344,262	0,12%	0,12%	BBB-
CIL 2015-2	3 000	60 000,000	60 633,798	0,07%	0,07%	BBB-
CIL-2016-2	5 000	300 000,000	315 780,821	0,38%	0,38%	BBB-
CIL 2017-1	3 000	180 000,000	185 636,910	0,22%	0,22%	BBB-
CIL-2016-1	5 000	200 000,000	207 540,984	0,25%	0,25%	BBB-
AMEN BANK SUB 2008	7 500	337 500,000	348 956,507	0,42%	0,42%	-
ATTIJARI LEASING SUB 2014	5 000	200 000,000	200 203,278	0,24%	0,24%	B+
HL 2013/2	5 000	200 000,000	209 891,288	0,25%	0,25%	BB
HL 2014-1	6 000	240 000,000	242 584,898	0,29%	0,29%	BB-
HL 2015-1	10 000	200 000,000	208 303,342	0,25%	0,25%	BB
HL SUB 2015-1 (A)	5 000	100 000,000	100 626,060	0,12%	0,12%	B
HL 2015-2	5 000	200 000,000	209 330,492	0,25%	0,25%	BB
HL 2016-1	20 000	800 000,000	825 083,617	0,99%	0,99%	BB
HL 2016-2	20 000	1 600 000,000	1 609 359,781	1,92%	1,94%	BB
HL 2017-1 (A)	5 000	300 000,000	316 347,946	0,38%	0,38%	BB
HL 2017-1 (B)	5 000	500 000,000	527 958,904	0,63%	0,63%	BB
HL 2017-3	15 000	1 500 000,000	1 592 219,178	1,90%	1,91%	BB
HL SUB 2018-1 (A) TV	7 500	600 000,000	628 063,874	0,75%	0,76%	B+
HL SUB 2018-1 (A) TV	10 000	800 000,000	837 418,499	1,00%	1,01%	B+
ML SUB 2018-1 (A) TV	4 500	360 000,000	379 336,278	0,45%	0,46%	BB
ML SUB 2018-1 (A) TV	20 000	1 600 000,000	1 685 939,011	2,01%	2,03%	BB

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.2019	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
MODERN LEASING 2012	25 000	500 000,000	522 580,821	0,62%	0,63%	A-
SERVICOM 2016(*)	5 000	400 000,000	400 000,125	0,48%	0,48%	CCC+
STB 2008/1	5 000	156 250,375	163 228,084	0,19%	0,20%	-
STB 2010/1 (B)	20 000	799 400,000	825 700,697	0,99%	0,99%	-
STB SUB 2019-1 (A) TMM+2.3%	5 000	500 000,000	503 602,626	0,60%	0,61%	-
TL 2014-2	10 000	400 000,000	401 159,344	0,48%	0,48%	BBB+
TL 2017-1	10 000	1 000 000,000	1 035 559,452	1,24%	1,25%	BBB+
TL 2017-2	10 000	1 000 000,000	1 058 770,411	1,26%	1,27%	BBB+
TL SUB 2016 (A)	10 000	600 000,000	630 583,233	0,75%	0,76%	BB+
TLF 2019-1(B) TF	7 500	750 000,000	785 965,479	0,94%	0,95%	BBB
TLF 2019-1 (B) TF	4 000	400 000,000	419 131,142	0,50%	0,50%	BBB
TLF2019-1 (A) TV	7 500	750 000,000	781 935,809	0,93%	0,94%	BBB
UIB 2009 TRANCHE (B)	30 000	999 090,000	1 019 282,884	1,22%	1,23%	-
UIB SUB 2016 (A)	10 000	600 000,000	635 033,425	0,76%	0,76%	-
UNIFACTOR 2015	5 000	200 000,000	213 846,009	0,26%	0,26%	BB
<u>Titres des OPCVM</u>		3 951 124,560	4 154 924,090	4,96%	5,00%	
TUNISIE SICAV	22 030	3 951 124,560	4 154 924,090	4,96%	5,00%	-
Total Général		70 553 051,110	73 109 264,103	87,34%	87,91%	

(*)Emprunt Obligataire « SERVICOM 2016 »

Les cinquième et sixième échéances de l'emprunt obligataire « SERVICOM 2016 » prévues respectivement pour le 12 Février 2019 et le 12 Août 2019, n'ont pas été réglé aux échéances convenus.

La SICAV BH Obligataire a procédé au reclassement de ces échéances impayées, dont le montant s'élève en principal à 100.000 Dinars, et en intérêts à 16.400 Dinars au niveau de la rubrique « Créances d'exploitations ». La SICAV BH Obligataire a procédé aussi à la suspension de la comptabilisation des produits d'intérêts sur cet Emprunt Obligataire, et à la constatation d'une dépréciation sur l'échéance impayée du 12/02/2019 dont le montant en principal s'élève à 50.000 Dinars.

SICAV BH Obligataire a poursuivi des discussions en coordination avec l'ensemble des souscripteurs de l'emprunt obligataire « Servicom 2016 » avec les dirigeants de la Société « Servicom ». Ces échanges ont abouti à un accord de restructuration de cet emprunt validé par l'assemblée Générale spécial des souscripteurs du 01/10/2019. Cet accord porte principalement sur la modification du taux de rémunération de l'emprunt qui passe de 8.2% à 11.6%, et le rééchelonnement de la créance.

L'accord porte sur le rééchelonnement de la créance en principal sur des échéances allant du 12/12/2020 au 12/12/2024, et le rééchelonnement des intérêts couru sur des échéances allant du 12/12/2019 au 12/12/2024.

L'accord prévoit aussi le nantissement en premier rang des actions détenues par « Servicom » dans ses filiales « Servitrade SA » et « Servicom Industries SA » au profit des souscripteurs en garantie de remboursement de l'emprunt obligataire. Les actions nantis au profit de SICAV BH OBLIGATAIRE se rapportent à 33.333 actions dans le capital de la société « Servitrade SA » et 16.667 actions dans le capital de la société « Servicom Industries SA ». Le montant nominal de ces actions s'élève à 500.000 Dinars.

L'échéance du 12/12/2019, qui correspond à une fraction des intérêts couru du 12/08/2018 au 12/12/2019, et dont le montant net s'élève à 26 667 Dinars n'a pas été payée à l'échéance convenu.

Suite à l'accord précité, La SICAV BH OBLIGATAIRE a opté à ne pas reclasser les montants impayés présenté parmi la rubrique « Créances d'exploitation » et dont la fraction en principal s'élève à 100.000 Dinars, au niveau de la rubrique « Portefeuille – titres ». Le reclassement sera opéré dès que la SICAV sera en mesure de s'assurer de la capacité de l'émetteur de respecter le nouvel accord conclu.

Compte tenu du fait que les montants impayés au 12/12/2019 constituent des intérêts dont la comptabilisation a été déjà suspendu depuis le deuxième trimestre 2019, des garanties obtenu par la SICAV BH OBLIGATAIRE, et de la dépréciation comptabilisé au cours de l'exercice pour un montant de 50.000 Dinars, la SICAV BH OBLIGATAIRE n'a pas constaté de provision pour dépréciation complémentaire sur les obligations « SERVICOM 2016 ».

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2019 sur le poste Portefeuille Titres sont indiqués ci-après :

Libellés	Coût d'Acquisition	Intérêts courus	+/- Values Potentielles	Valeur Fin Exercice	+/- Values Réalisées	+/- Values Potentielles sur créance d'exploitation
Solde au 31/12/2018	81 588 988	2 582 541	32 233	84 203 762		
<u>Acquisitions de l'exercice</u>						
Obligations des sociétés	3 000 000			3 000 000		
Titres d'Etat	-			-		
Titres OPCVM	5 200 182			5 200 182		
<u>Remboursements, cessions et reclassements de l'exercice</u>						
Annuités et cession des obligations des sociétés	-15 482 816			-15 482 816		
Remboursement des titres d'Etat	-500 000			-500 000		
Cession de titres des OPCVM	-3 153 303			-3 153 303	103 915	
Reclassement des impayés en principal sur les titres SERVICOM 2016 parmi la rubrique Créances d'exploitation	-100 000			-100 000		
<u>Variation des Plus ou moins-values potentielles</u>			171 566	171 566		-50 000
Variation des intérêts courus		-230 127		-230 127		
Solde au 31/12/2019	70 553 051	2 352 413	203 800	73 109 264	103 915	-50 000

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres:

Les revenus du portefeuille titres s'élèvent au 31/12/2019 à **4 740 414** Dinars contre **4 775 349** Dinars au 31/12/2018 et se détaillent ainsi :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Revenus des obligations	4 736 316	4 675 282
Revenus des titres de l'Etat	4 099	21 940
Revenus des titres des FCC (*)	0	4
Dividendes	0	78 123
Total	4 740 414	4 775 349

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2019 à **3 495 005** Dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2019	% Actif	Emetteur	Note
Billets de Trésorerie				3 475 024,777	3 495 004,955	4,18%		
BDT081219/070120LIG*	70	30	10,8	3 475 024,777	3 495 004,955	4,18%	LIG	
Total				3 475 024,777	3 495 004,955	4,18%		

(*) Les billets de trésorerie émis par la société Loukil Investment Group(LIG) et souscrit par SICAV BH OBLIGATAIRE font l'objet d'un nantissement d'un placement à terme souscrit auprès de la BH Bank pour un montant de 3,5 MDT en garantie de remboursement des billets.

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à **1 728 122** Dinars au 31/12/2019 contre **2 896 176** Dinars au 31/12/2018 et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Intérêts des comptes à terme	1 192 196	1 843 833
Intérêts des billets de trésorerie	410 101	348 868
Intérêts des certificats de dépôt	125 825	703 475
Total	1 728 122	2 896 176

3-5 Note sur les créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2019 à **54 708** Dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Titres de créance échus*	50 104	104
Retenues à la source sur titres de créances	4 603	5 968
Total	54 708	6 073

(*)Les sommes se rapportant à la cinquième et sixième échéance échue et impayée de l'emprunt obligataire «SERVICOM 2016» et dont le montant s'élève respectivement à 67.370 Dinars, et 50.000 Dinars ont été reclassées parmi les Titres de créances échus. Une moins-value potentielle de 50.000 Dinars a été constatée sur la fraction (principal) de la créance. Les fractions intérêts conventionnels et Intérêts de retard se rapportant à la cinquième échéance ont fait l'objet de réservation d'intérêts pour un montant de 17.370 Dinars.

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au 31 Décembre 2019 se détaillent comme suit :

Libellé	31/12/2019	31/12/2018
Capital au 1 er Janvier		
Montant	100 413 272	136 824 100
Nombre de titres	1 019 811	1 389 734
Nombre d'actionnaires	1 073	1 160
Souscriptions réalisées		
Montant (Nominal)	90 558 200	102 490 700
Régul. des sommes non distribuables	-1 297 185	-1 595 332
Nombre de titres émis	905 582	1 024 907
Rachats effectués		
Montant (Nominal)	112 996 200	139 483 000
Régul. des sommes non distribuables	-1 595 432	-2 164 826
Nombre de titres rachetés	1 129 962	1 394 830
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	121 566	11 977
Plus ou moins-values réalisées sur cession des titres	103 915	0
Frais de négociation des titres	-2 266	0
Capital au 31 Décembre		
Montant	78 496 735	100 413 272
Nombre de titres	795 431	1 019 811
Nombre d'actionnaires	972	1 073

3-7 Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2019 à **107 553** Dinars contre **132 952** Dinars au 31/12/2018 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Rémunération du gestionnaire à payer	106 363	131 772
Rémunération du dépositaire à payer	1 190	1 180
Total	107 553	132 952

3-8 Autres Créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2019 à **435 568** Dinars contre **439 928** Dinars au 31/12/2018 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Jetons de présence	15 000	15 000
Actionnaires dividendes à payer	383 131	383 117
Etat retenues à la source	26	53
Honoraires commissaire aux comptes	27 807	26 054
Redevances CMF à payer	8 338	9 865
TCL à payer	1 089	5 663
Autres rémunérations	177	176
Total	435 568	439 928

3-9 Charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du dépositaire qui s'élève à **1 190** DT TTC par an et calculée conformément aux dispositions de la convention de dépôts avec la BH BANK, ainsi que la rémunération du gestionnaire calculé conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue avec la BH INVEST sur la base d'un taux de 0,45% TTC de l'actif net quotidien.

La charge de gestion s'élève au 31/12/2019 à **465 946** Dinars contre **583 002** Dinars au 31/12/2018 et se détaille comme suit:

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Rémunération du gestionnaire	464 746	581 822
Rémunération du dépositaire	1 200	1 180
Total	465 946	583 002

3-10 Autres charges

Ce poste enregistre principalement la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les honoraires du commissaire aux comptes, les jetons de présence, la T.C.L et la rémunération mensuelle du Directeur Général. Les autres charges s'élèvent au 31/12/2019 à **161 687** Dinars contre **183 553** Dinars au 31/12/2018 et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Redevances CMF	103 277	129 294
Honoraires commissaire aux comptes	26 054	14 746
Jetons de présence	15 000	15 000
Rémunération du Directeur Général	2 118	2 118
Autres Impôts et taxes	200	0
TCL	13 268	21 779
Autres charges	1 771	616
Total	161 687	183 553

4- Autres Informations :

4-1 Données par action

Données par action	2019	2018	2017	2016	2015
Revenus des placements	8,132	7,522	6,121	3,795	5,118
Charges de gestion des placements	0,586	0,571	0,524	0,357	0,477
Revenus net des placements	7,546	6,951	5,597	3,438	4,640
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	0,203	0,180	0,501	0,114	0,162
Résultat d'exploitation (1)	7,343	6,771	5,096	3,324	4,478
Régularisation du résultat d'exploitation	-1,473	-1,250	-0,600	0,959	-0,146
Sommes distribuables de l'exercice	5,870	5,521	4,496	4,283	4,333
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,153	0,012	-0,003	-0,015	-0,001

Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,131	0,000	-0,064	0,016	0,001
Frais de négociation sur titres	-0,003	0,000	-0,027	0,000	-0,001
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation(2)	0,281	0,012	-0,094	0,001	-0,001
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	7,624	6,783	5,002	4,325	4,477
Résultat non distribuable de l'exercice	0,281	0,012	-0,094	0,001	-0,001
Régularisation du résultat non distribuable	-0,059	-0,003	0,007	-0,004	-0,001
Sommes non distribuables de l'exercice	0,222	0,009	-0,087	-0,003	-0,002
Distribution de dividendes	5,520	4,496	4,283	4,333	4,251
Valeur liquidative	104,555	103,984	102,950	102,824	102,877

4-2 Ratios de gestion des placements

Libellé	2019	2018	2017	2016	2015
Actif Net Moyen	103 166 661	129 269 969	161 929 702	148 022 523	116 918 628
Charges de gestion des placements/Actif net moyen	0,45%	0,45%	0,45%	0,45%	0,45%
Autres charges /Actif net moyen	0,16%	0,14%	0,43%	0,14%	0,15%
Résultat distribuable de l'exercice /Actif net moyen	5,66%	5,34%	4,37%	4,19%	4,23%

5- Évènements postérieurs à la date de clôture

Les états financiers sont arrêtés et autorisés pour publication par le Conseil d'administration réuni le 06 Avril 2020. En conséquence, ils ne reflètent pas les événements postérieurs à cette date.

Un évènement majeur s'est produit depuis le mois de mars 2020 qui est la propagation de la pandémie COVID-19 (coronavirus) en Tunisie qui risque d'avoir des répercussions sur les activités futures de la Société.

Face à cette situation, le gestionnaire BH Invest a activé un plan de continuité d'exploitation (PCA) pour assurer la continuité d'activité de la SICAV BH Obligataire, dans des conditions suffisantes.

A l'état actuel des choses, et sur la base des informations disponibles, l'impact éventuel futur de la pandémie COVID-19 et des mesures prises sur l'activité et la situation financière de la SICAV BH Obligataire ne peut pas être estimé.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2019

I- Rapport sur l'audit des états financiers

1. Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société « SICAV BH Obligataire », comprenant le bilan au 31 décembre 2019, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Ces états financiers font ressortir un total du bilan de 83.709.524 Dinars, un actif net de 83.166.403 Dinars et un résultat net de l'exercice de 6.064.119 Dinars.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » au 31 décembre 2019, ainsi que sa performance financière et la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

2. Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

3. Paragraphe d'observation

Nous attirons l'attention sur la note 2.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par la société SICAV BH OBLIGATAIRE pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence des différentes parties prenantes. Ce traitement comptable appliqué d'une manière prospective et prévoyant une hétérogénéité dans les méthodes de valorisation du portefeuille des obligations et des valeurs assimilées, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Notre opinion ne comporte pas de réserves à l'égard de ce point.

4. Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Conseil d'Administration. Ledit rapport est établi par le Gestionnaire de la SICAV conformément aux dispositions de l'article 140 du règlement du CMF relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du Ministre des Finances du 15 février 2013. Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

5. Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

6. Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une description plus détaillée des responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site Web de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie, à www.oect.org.tn. Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur.

II- Rapport sur les obligations légales et réglementaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par les textes réglementaires en vigueur.

1. Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 2) du code des sociétés commerciales et de l'article 3 (nouveau) de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 telle que modifiée par la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

2. Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur

En application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la direction.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous n'avons pas détecté d'irrégularité liée à la conformité des comptes de la société avec la réglementation en vigueur.

3. Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » des normes prudentielles prévues par le Code des Organismes de Placement Collectif.

Nous attirons votre attention sur les points suivants :

- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie.
- La valeur comptable des placements en valeurs mobilières représente au 31/12/2019 une quote-part de 87,34% de l'actif de la société SICAV BH Obligataire, ce qui est en dépassement du seuil de 80% prévu 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, tel que modifié et complété par les textes subséquents.
- La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie :
 - 11,48% de son actif en titres émis ou titres garantis par « AMEN BANK »,
 - 10,30% de son actif en titres émis ou titres garantis par « BH BANK »,
 - 14,85% de son actif en titres émis ou titres garantis par « BNA BANK »,
 - 12,81% de son actif en titres émis ou titres garantis par « ATL Leasing »,

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.

Tunis, le 6 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes :
LA GENERALE D'AUDIT ET CONSEIL – GAC
Chiheb GHANMI

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS

REGLEMENTEES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2019

En application des dispositions des articles 200 (nouveau) et suivants et de l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A- Conventions et opérations nouvellement autorisées (autres que les rémunérations des dirigeants)

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous portons à votre connaissance que nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de conventions nouvellement conclues par votre société avec l'une des personnes prévues par les textes sus-indiqués.

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

B- Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures (autres que les rémunérations des dirigeants)

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 dont voici les modalités et les principaux volumes réalisés :

- La convention de dépositaire conclue le 18 Juin 1997 entre la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » et la « BH BANK » continue à produire ses effets au cours de l'exercice 2019. Le dépositaire perçoit une rémunération fixe annuelle de 1.190 Dinars TTC.
La charge de rémunération du dépositaire comptabilisé au 31/12/2019 s'élève à 1.200 Dinars.
- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » et la société « BH INVEST » continue à produire ses effets au cours de l'exercice 2019. En vertu de cette convention, la société « BH INVEST » assure l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financière, et administrative. La rémunération annuelle est calculée au taux de 0,45% TTC de l'actif net. Les honoraires de gestion au titre de l'exercice 2019 s'élèvent à 464.746 Dinars TTC.

C- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II§ 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

- Le montant des jetons de présence à allouer aux membres du conseil d'administration s'élève à 2 500 Dinars brut par administrateur.
- La rémunération du directeur général s'élève à 177 Dinars brut par mois.

Les obligations et engagements de la société envers ses dirigeants, tels qu'ils ressortent des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, se détaillent comme suit :

	Directeur Général		Administrateurs	
	Charge de l'exercice	Passif au 31/12/2019	Charge de l'exercice	Passif au 31/12/2019
Rémunération à court terme	2 118	150	-	-
Jetons de présence	-	-	15 000	15 000
Autres avantages à long terme	-	-	-	-
Indemnité de fin de contrat de travail	-	-	-	-
Paiement en actions	-	-	-	-
Total	2 118	150	15 000	15 000

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du code des sociétés commerciales.

Tunis, le 6 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes :
LA GENERALE D'AUDIT ET CONSEIL – GAC
Chiheb GHANMI