

## Etats financiers annuels de SICAV

### **SICAV BH OBLIGATAIRE**

SICAV BH OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2018 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **21 mai 2019**. 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 31/12/2018**

(Unité : En Dinars)

	<b>Notes</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>84 203 762</b>	<b>78 601 588</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		1 936 480	1 846 366
b - Obligations et Valeurs assimilées		82 267 282	76 754 344
c - Autres Valeurs		0	878
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>22 406 638</b>	<b>64 289 350</b>
a - Placements monétaires	<b>3-3</b>	4 920 303	25 345 966
b - Disponibilités		17 486 335	38 943 384
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>	<b>3-5</b>	<b>6 073</b>	<b>807 734</b>
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>106 616 473</b>	<b>143 698 672</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>PA 1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>3-7</b>	132 952	173 705
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>3-8</b>	439 928	452 273
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>572 880</b>	<b>625 978</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>CP 1 -Capital</b>	<b>3-6</b>	<b>100 413 272</b>	<b>136 824 100</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>		<b>5 630 321</b>	<b>6 248 594</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		256	770
b - Sommes distribuables de l'exercice		5 630 065	6 247 824
<b>ACTIF NET</b>		<b>106 043 593</b>	<b>143 072 694</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>106 616 473</b>	<b>143 698 672</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Arrêté au 31 Décembre 2018**

(Unité : en Dinars)

	Notes	31/12/2018	31/12/2017
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	<b>4 775 349</b>	<b>4 909 420</b>
a - Dividendes		78 123	168 464
b - Revenus des obligations et valeurs assimilés		4 697 222	4 739 638
c - Revenus des autres valeurs		4	1 318
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>3-4</b>	<b>2 896 176</b>	<b>3 597 731</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>7 671 525</b>	<b>8 507 151</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>3-9</b>	<b>583 002</b>	<b>728 989</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>7 088 523</b>	<b>7 778 162</b>
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>3-10</b>	<b>183 553</b>	<b>696 054</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>6 904 970</b>	<b>7 082 108</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		<b>-1 274 905</b>	<b>-834 285</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>5 630 065</b>	<b>6 247 824</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u></b>		<b>1 274 905</b>	<b>834 285</b>
* Variation des +/- values potentielles sur titres		11 977	-4 279
* +/- values réalisées sur cession des titres		0	-89 692
* Frais de négociation des titres		0	-37 331
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>6 916 947</b>	<b>6 950 806</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31 Décembre 2018

(Unité : en Dinars)

	31/12/2018	31/12/2017
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>		
a - Résultat d'exploitation	6 904 970	7 082 108
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	11 977	-4 279
c - +/- values réalisées sur cession de titres	0	-89 692
d - Frais de négociation de titres	0	-37 331
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	<b>4 971 483</b>	<b>6 118 261</b>
<b><u>AN 3 -Transaction sur le capital</u></b>		
<b>a - Souscriptions</b>	<b>105 130 279</b>	<b>134 360 560</b>
* Capital	102 490 700	131 331 100
* Régularisation des sommes non distrib.	-1 595 332	-1 974 126
* Régularisation des sommes distrib.	4 234 911	5 003 586
<b>b - Rachats</b>	<b>144 104 844</b>	<b>184 032 719</b>
* Capital	139 483 000	178 999 100
* Régularisation des sommes non distrib.	-2 164 826	-2 680 106
* Régularisation des sommes distrib.	6 786 669	7 713 725
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-37 029 101</b>	<b>-48 839 614</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>		
a - En début de l'exercice	143 072 694	191 912 308
b - En fin de l'exercice	106 043 593	143 072 694
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>		
a - En début de l'exercice	1 389 734	1 866 414
b - En fin de l'exercice	1 019 811	1 389 734
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>103,984</b>	<b>102,950</b>
<b><u>AN 6 TAUX DE RENDEMENT</u></b>		
	<b>5,37%</b>	<b>4,29%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

### ARRETES AU 31 DECEMBRE 2018

(Unité en Dinars Tunisiens)

#### 1- Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers annuels arrêtés au 31/12/2018, 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 assimilées 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 2018, 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.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances en présence des différentes parties prenantes, les Bons du trésor assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31/12/2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » (compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres)
- A la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018.

La société SICAV BH OBLIGATAIRE ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA «Juillet 2032».

### **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 liquidatives. 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 31/12/2018 à **84 203 762** Dinars, contre un solde de **78 601 588** Dinars au 31/12/2017. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 Décembre 2018 se détaillent ainsi :

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.18	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
<b><u>Titres de l'Etat</u></b>		<b>500 000,000</b>	<b>517 841,096</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,49%</b>	
BTA 5,50% MARS 2019	500	500 000,000	517 841,096	0,49%	0,49%	
<b><u>Obligations de sociétés</u></b>		<b>79 184 741,550</b>	<b>81 749 441,085</b>	<b>76,68%</b>	<b>77,09%</b>	
AMEN BANK SUB 2009 (A)	20 000	799 460,000	808 345,234	0,76%	0,76%	-
AMEN BANK SUB 2009 (B)	15 000	599 608,846	608 626,892	0,57%	0,57%	-
AMEN BANK SUB 2009 (B)	5 000	199 405,186	202 411,201	0,19%	0,19%	-
AMEN BANK SUB 2010	40 000	1 866 337,143	1 903 461,027	1,79%	1,80%	-
AMEN BANK SUB 2011-1	40 000	1 200 000,000	1 215 562,521	1,14%	1,15%	-
AMEN BANK SUB 2010	35 000	1 633 240,000	1 665 723,398	1,56%	1,57%	-
AMEN BANK SUB 2016-1	40 000	2 400 000,000	2 415 959,671	2,27%	2,28%	-
AMEN BANK SUB 2016-1	30 000	3 000 000,000	3 020 219,178	2,83%	2,85%	-
ATB SUB 2017	37 500	3 750 000,000	3 955 860,000	3,71%	3,73%	-
ATL 2015-1	20 000	1 600 000,000	1 647 349,479	1,55%	1,55%	BBB
ATL 2013/1	10 000	400 000,000	415 142,575	0,39%	0,39%	BBB
ATL 2013-2	5 000	200 000,000	201 483,398	0,19%	0,19%	BBB
ATL 2014-2	10 000	200 000,000	207 164,493	0,19%	0,20%	BBB
ATL 2014-3	5 000	200 000,000	210 860,712	0,20%	0,20%	BBB
ATL 2016-1	30 000	3 000 000,000	3 095 802,740	2,90%	2,92%	BBB
ATL 2017-1	50 000	5 000 000,000	5 249 600,000	4,92%	4,95%	BBB
ATL 2018-1 (B) TV	10 000	1 000 000,000	1 032 136,329	0,97%	0,97%	BB
ATL SUB 2017	5 000	500 000,000	506 666,302	0,48%	0,48%	BB
ATTIJARI BANK SUB 2015	10 000	400 000,000	404 087,233	0,38%	0,38%	-
ATTIJARI LEASING 2012-1	10 000	200 000,000	205 984,658	0,19%	0,19%	BB+
ATTIJARI LEASING 2014-1	10 000	200 000,000	206 627,946	0,19%	0,19%	BB+
ATTIJARI LEASING 2015-1	10 000	400 000,000	416 924,055	0,39%	0,39%	BB+
ATTIJARI LEASING 2015-2	4 000	160 000,000	160 189,019	0,15%	0,15%	BB+
ATTIJARI LEASING 2016-1	20 000	2 000 000,000	2 054 695,890	1,93%	1,94%	BB+
ATTIJARI LEASING 2016-2 5 ANS	5 000	400 000,000	420 388,821	0,39%	0,40%	BB+

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.18	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
ATTIJARI LEASING 2016-2 7 ANS	5 000	500 000,000	526 152,329	0,49%	0,50%	BB+
BH 2009	75 000	3 457 550,000	3 457 951,638	3,24%	3,26%	-
BH 2013-1 FIXE 6.8%	30 000	855 000,000	878 829,436	0,82%	0,83%	-
BH 2013-1 VAR TMM+1.80%	20 000	570 000,000	589 454,866	0,55%	0,56%	-
BH SUB 2015	5 000	200 000,000	207 039,123	0,19%	0,20%	-
BH SUB 2018-1 VAR TMM+2%	50 000	5 000 000,000	5 239 237,260	4,91%	4,94%	-
BH SUB 2018-1 VAR TMM+2%	700	70 000,000	73 349,322	0,07%	0,07%	-
BNA SUB 2009	25 000	999 550,000	1 031 363,929	0,97%	0,97%	-
BNA SUB 2017-1	40 000	4 000 000,000	4 145 621,917	3,89%	3,91%	-
BNA SUB 2017-1	24 000	2 400 000,000	2 487 373,150	2,33%	2,35%	-
BNA SUB 2018-1 TV	10 000	1 000 000,000	1 026 914,192	0,96%	0,97%	-
BNA SUB 2018-1 TV	50 000	5 000 000,000	5 134 570,959	4,82%	4,84%	-
BTE 2009	30 000	300 000,000	303 728,219	0,28%	0,29%	-
BTE 2010 (A) 10 ANS TX VAR	7 000	140 000,000	142 350,818	0,13%	0,13%	-
BTE 2011	10 000	200 000,000	211 185,819	0,20%	0,20%	-
BTK 2009 (C)	15 000	699 600,000	734 318,522	0,69%	0,69%	-
CHO2009	7 000	87 500,000	88 120,761	0,08%	0,08%	BIAT
CHO-2009	2 000	25 000,000	25 004,125	0,02%	0,02%	BIAT
CIL 2014-2	3 000	120 000,000	126 716,317	0,12%	0,12%	BBB-
CIL 2015-1	5 000	200 000,000	206 706,850	0,19%	0,20%	BBB-
CIL 2015-2	3 000	120 000,000	121 267,594	0,11%	0,11%	BBB-
CIL-2016-2	5 000	400 000,000	421 041,096	0,39%	0,40%	BBB-
CIL 2017-1	3 000	240 000,000	247 515,879	0,23%	0,23%	BBB-
CIL-2016-1	5 000	300 000,000	311 342,466	0,29%	0,29%	BBB-
AMEN BANK SUB 2008	7 500	375 000,000	387 751,027	0,36%	0,37%	-
ATTIJARI LEASING SUB 2014	5 000	300 000,000	300 305,754	0,28%	0,28%	B+
HL 2013/2	5 000	300 000,000	314 836,931	0,30%	0,30%	BB
HL 2014-1	6 000	360 000,000	363 877,348	0,34%	0,34%	BB-
HL 2015-1	10 000	400 000,000	416 606,685	0,39%	0,39%	BB
HL SUB 2015-1 (A)	5 000	200 000,000	201 252,121	0,19%	0,19%	B
HL 2015-2	5 000	300 000,000	314 034,082	0,29%	0,30%	BB
HL 2016-1	20 000	1 200 000,000	1 237 625,425	1,16%	1,17%	BB
HL 2016-2	20 000	2 000 000,000	2 011 699,726	1,89%	1,90%	BB
HL 2017-1 (A)	5 000	400 000,000	421 797,260	0,40%	0,40%	BB
HL 2017-1 (B)	5 000	500 000,000	527 958,904	0,50%	0,50%	BB
HL 2017-3	15 000	1 500 000,000	1 592 219,178	1,49%	1,50%	BB
HL SUB 2018-1 (A) TV	7 500	750 000,000	780 917,178	0,73%	0,74%	B+
HL SUB 2018-1 (A) TV	10 000	1 000 000,000	1 041 222,904	0,98%	0,98%	B+
ML SUB 2018-1 (A) TV	4 500	450 000,000	471 418,175	0,44%	0,44%	BB
ML SUB 2018-1 (A) TV	20 000	2 000 000,000	2 095 191,890	1,97%	1,98%	BB
MODERN LEASING 2012	25 000	1 000 000,000	1 045 161,644	0,98%	0,99%	A-
SERVICOM 2016	5 000	500 000,000	512 760,548	0,48%	0,48%	CCC+
STB 2008/1	5 000	187 500,375	194 882,832	0,18%	0,18%	-
STB 2010/1 (B)	20 000	932 800,000	963 573,711	0,90%	0,91%	-
TL 2012-1	10 000	200 000,000	205 945,206	0,19%	0,19%	BBB+
TL 2014-2	10 000	600 000,000	601 743,781	0,56%	0,57%	BBB+
TL 2017-1	10 000	1 000 000,000	1 035 559,452	0,97%	0,98%	BBB+
TL 2017-2	10 000	1 000 000,000	1 058 770,411	0,99%	1,00%	BBB+
TL SUB 2016 (A)	10 000	800 000,000	840 777,644	0,79%	0,79%	BB+
TL SUB 2013-2	11 900	238 000,000	250 652,471	0,24%	0,24%	BB+
UIB 2009 TRANCHE (A)	20 000	200 000,000	203 866,302	0,19%	0,19%	-
UIB 2009 TRANCHE (B)	30 000	1 199 190,000	1 223 490,643	1,15%	1,15%	-
UIB SUB 2016 (A)	10 000	800 000,000	846 711,233	0,79%	0,80%	-
UNIFACTOR 2015	5 000	300 000,000	318 401,260	0,30%	0,30%	BB

Titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.18	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>1 904 246,340</b>	<b>1 936 479,714</b>	<b>1,82%</b>	<b>1,83%</b>	
AMEN TRESOR SICAV	18 302	1 904 246,340	1 936 479,714	1,82%	1,83%	-
<b>Total Général</b>		<b>81 588 987,890</b>	<b>84 203 761,895</b>	<b>78,98%</b>	<b>79,40%</b>	

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2018 sur le poste Portefeuille Titres sont indiqués ci-après :

Libellés	Coût d'Acquisition	Intérêts courus	+/- Values Potentielles	Valeur Fin Exercice	+/- Values Réalisées
<b>Solde au 31/12/2017</b>	<b>76 710 450</b>	<b>1 870 882</b>	<b>20 256</b>	<b>78 601 588</b>	
<b>Acquisitions de l'exercice</b>					
Obligations des sociétés	16 270 000			16 270 000	
Titres d'Etat	-			-	
Titres OPCVM	78 136			78 136	
<b>Remboursement et cessions de l'exercice</b>					
Annuités et cession des obligations des sociétés	- 11 468 725			- 11 468 725	-
Annuités et cession des titres d'Etat	-			-	-
Annuités et cession des titres des FCC	-873			- 873	-
Cession de titres des OPCVM	-			-	-
<b>Variation des Plus ou moins-values potentielles</b>			<b>11 977</b>	<b>11 977</b>	
<b>Variation des intérêts courus</b>		<b>711 659</b>		<b>711 659</b>	
<b>Solde au 31/12/2018</b>	<b>81 588 988</b>	<b>2 582 541</b>	<b>32 233</b>	<b>84 203 762</b>	<b>-</b>

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **4 775 349** Dinars pour la période allant du 01/01/2018 au 31/12/2018 contre **4 909 420** Dinars du 01/01/2017 au 31/12/2017 et se détaillent ainsi :

Désignation	Période Du 01/01/2018 Au 31/12/2018	Période Du 01/01/2017 Au 31/12/2017
Revenus des obligations	4 675 282	3 995 050
Revenus des titres de l'Etat	21 940	744 588
Revenus des titres des FCC (*)	4	1 318
Dividendes	78 123	168 464
<b>Total</b>	<b>4 775 349</b>	<b>4 909 420</b>

(\*) FCC : Fonds Communs de Créances

### 3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2018 à **4 920 303** Dinars et se détaille comme suit:

Désignation	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2018	% Actif	Emetteur	Garantie /note
<b>Billets de Trésorerie</b>				<b>4 892 944,039</b>	<b>4 920 302,785</b>	<b>4,61%</b>		
BT091218/090319LIG(*)	100	90	11,00	4 892 944,039	4 920 302,785	4,61%	LIG	
<b>Total</b>				<b>4 892 944,039</b>	<b>4 920 302,785</b>	<b>4,61%</b>		

\* 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 pour un montant de 5 MDT en garantie de remboursement des billets.

### 3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires totalisent **2 896 176** Dinars pour la période allant du 01/01/2018 au 31/12/2018 contre **3 597 731** Dinars pour la période allant du 01/01/2017 au 31/12/2017 et se détaillent comme suit :

Désignation	Période Du 01/01/2018 Au 31/12/2018	Période Du 01/01/2017 Au 31/12/2017
Intérêts des comptes à terme	1 843 833	1 914 238
Intérêts des billets de trésorerie	348 868	295 594
Intérêts des certificats de dépôt	703 475	1 387 899
<b>Total</b>	<b>2 896 176</b>	<b>3 597 731</b>

### 3-5 Note sur les créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2018 à **6 073** Dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Titres de créance échus	104	801 766
Retenues à la source sur titres de créances	5 968	5 968
<b>Total</b>	<b>6 073</b>	<b>807 734</b>

### 3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2018, se détaillent comme suit :

Libellé	31/12/2018	31/12/2017
<b>Capital au 1<sup>er</sup> Janvier</b>		
Montant	136 824 100	183 917 423
Nombre de titres	1 389 734	1 866 414
Nombre d'actionnaires	1 160	1 043
<b>Souscriptions réalisées</b>		
Montant (Nominal)	102 490 700	131 331 100
Régul. des sommes non distribuables	-1 595 332	-1 974 126
Nombre de titres émis	1 024 907	1 313 311

Libellé	31/12/2018	31/12/2017
<b>Rachats effectués</b>		
Montant (Nominal)	139 483 000	178 999 100
Régul. des sommes non distribuables	-2 164 826	-2 680 106
Nombre de titres rachetés	1 394 830	1 789 991
<b>Autres effets sur le capital</b>		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	11 977	-4 279
Plus ou moins-values réalisées sur cession des titres	0	-89 692
Frais de négociation des titres	0	-37 331
<b>Capital au 31 Décembre</b>		
Montant	100 413 272	136 824 100
Nombre de titres	1 019 811	1 389 734
Nombre d'actionnaires	1 073	1 160

### 3-7 Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2018 à **132 952** Dinars contre **173 705** Dinars au 31/12/2017 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Rémunération du gestionnaire à payer	131 772	172 525
Rémunération du dépositaire à payer	1 180	1 180
<b>Total</b>	<b>132 952</b>	<b>173 705</b>

### 3-8 Autres Crédeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2018 à **439 928** Dinars contre **452 273** Dinars au 31/12/2017 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Jetons de présence	15 000	15 000
Actionnaires dividendes à payer	383 117	383 117
Etat retenues à la source	53	53
Honoraires commissaire aux comptes	26 054	37 362
Redevances CMF à payer	9 865	13 070
TCL à payer	5 663	3 521
Autres rémunérations	176	150
<b>Total</b>	<b>439 928</b>	<b>452 273</b>

### 3-9 Charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du dépositaire qui s'élève à **1 180** DT TTC par an et calculée conformément aux dispositions de la convention de dépôts avec la BANQUE DE L'HABITAT, ainsi que la rémunération du gestionnaire calculée 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.

Les charges de gestion pour la période allant du 01/01/2018 au 31/12/2018 s'élèvent à **583 002** Dinars contre **728 989** Dinars pour la période allant du 01/01/2017 au 31/12/2017 et se détaillent comme suit:

Désignation	Période Du 01/01/2018 Au 31/12/2018	Période Du 01/01/2017 Au 31/12/2017
Rémunération du gestionnaire	581 822	727 809
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
<b>Total</b>	<b>583 002</b>	<b>728 989</b>

### 3-10 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 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 à **183 553** Dinars pour la période allant du 01/01/2018 au 31/12/2018 contre **696 054** Dinars pour la période allant du 01/01/2017 au 31/12/2017 et se détaillent comme suit :

Désignation	Période Du 01/01/2018 Au 31/12/2018	Période Du 01/01/2017 Au 31/12/2017
Redevances CMF	129 294	161 735
Honoraires commissaire aux comptes	14 746	30 459
Jetons de présence	15 000	15 000
Rémunération du Directeur Général	2 118	2 118
Contribution conjoncturelle	0	465 332
TCL	21 779	21 219
Autres charges	616	191
<b>Total</b>	<b>183 553</b>	<b>696 054</b>

## 4 –Autres Informations :

### 4-1 Données par action

Données par action	2018	2017	2016	2015	2014
Revenus des placements	7,522	6,121	3,795	5,118	5,029
Charges de gestion des placements	0,571	0,524	0,357	0,477	0,477
<b>Revenus net des placements</b>	<b>6,951</b>	<b>5,597</b>	<b>3,438</b>	<b>4,640</b>	<b>4,552</b>
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	0,180	0,501	0,114	0,162	0,163
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>6,771</b>	<b>5,096</b>	<b>3,324</b>	<b>4,478</b>	<b>4,389</b>

Régularisation du résultat d'exploitation	-1,250	-0,600	0,959	-0,146	-0,139
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>5,521</b>	<b>4,496</b>	<b>4,283</b>	<b>4,333</b>	<b>4,251</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,012	-0,003	-0,015	-0,001	0,007
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,000	-0,064	0,016	0,001	-0,001
Frais de négociation de titres	0,000	-0,027	0,000	-0,001	0,000
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation(2)</b>	<b>0,012</b>	<b>-0,094</b>	<b>0,001</b>	<b>-0,001</b>	<b>0,006</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>6,783</b>	<b>5,002</b>	<b>3,325</b>	<b>4,477</b>	<b>4,396</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>0,012</b>	<b>-0,094</b>	<b>0,001</b>	<b>-0,001</b>	<b>0,006</b>
Régularisation du résultat non distribuable	-0,003	0,007	-0,004	-0,001	-0,001
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,009</b>	<b>-0,087</b>	<b>-0,003</b>	<b>-0,002</b>	<b>0,005</b>
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>4,496</b>	<b>4,283</b>	<b>4,333</b>	<b>4,251</b>	<b>4,035</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>103,984</b>	<b>102,950</b>	<b>102,824</b>	<b>102,877</b>	<b>102,798</b>

#### 4-2 Ratios de gestion des placements

Libellé	2018	2017	2016	2015	2014
Actif Net Moyen	129 269 969	161 929 702	148 022 523	116 918 628	115 275 204
Charges de gestion des placements/Actif net moyen	0,45%	0,45%	0,45%	0,45%	0,45%
Autres charges /Actif net moyen	0,14%	0,43%	0,14%	0,15%	0,15%
Résultat distribuable de l'exercice /Actif net moyen	5,34%	4,37%	4,19%	4,23%	4,15%

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES  
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2018**

**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 2018, 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.

À 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 2018, ainsi que de sa performance financière et de 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 à la direction. 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](http://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 société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie :
  - 11,47% de son actif en titres émis ou titres garantis par « AMEN BANK »,
  - 11,79% de son actif en titres émis ou titres garantis par « ATL »,
  - 12,97% de son actif en titres émis ou titres garantis par « BNA »,

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 4 avril 2019

**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 2018**

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 2018 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 « BANQUE DE L'HABITAT » continue à produire ses effets au cours de l'exercice 2018. Le dépositaire perçoit une rémunération fixe annuelle de 1 180 Dinars TTC.
- 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 2018. 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 2018 s'élèvent à 581 822 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 2018, se détaillent comme suit :

	Directeur Général		Administrateurs	
	Charge de l'exercice	Passif au 31/12/2018	Charge de l'exercice	Passif au 31/12/2018
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	-	-	-	-
Paie en actions	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2 118</b>	<b>150</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>

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 4 avril 2019

**Le Commissaire aux Comptes :**

**LA GENERALE D'AUDIT ET CONSEIL – GAC  
Chiheb GHANMI**