

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2018

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2018

En exécution de la mission de Commissariat aux comptes qui nous a été confiée lors de votre Conseil d'administration tenu le 03 novembre 2016 et en application des dispositions de l'article 8 de la loi N° 2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen limité des états financiers ci-joints de la **SICAV L'épargne Obligataire** arrêtés au **31 mars 2018** qui font apparaître un actif net de **7.348.782,432D** et une valeur liquidative égale à **102,429 D** par action.

Ces états financiers trimestriels relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur la composition de l'actif au **31 mars 2018** sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers trimestriels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Conclusion :

Sur la base de notre examen limité nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la **SICAV L'épargne Obligataire** ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la Société arrêtée au **31 mars 2018**.

Paragraphe d'observation post conclusion

Par ailleurs et sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention que l'examen de la composition de l'actif de la société nous a permis de constater que la société n'a pas respecté les dispositions de l'article 29 du code des organismes de placements collectifs en employant plus de 10% de son actif en titres émis par le même émetteur.

En effet :

- Les placements auprès de Tunisie Leasing, emprunt obligataire TL 2018-1 B, représentent 13,63% de l'actif.
- Les placements à l'OPCVM SICAV L'EPARGNANT représentent 21,63% de l'actif.

D'un autre côté, les placements à l'OPCVM SICAV L'EPARGNANT dépassent le seuil de 5% fixé par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Notre avis n'est pas modifié à l'égard de ce point.

Tunis, le 24 avril 2018

Le Commissaire aux Comptes :

MGH Audit & Conseils

Makram GUIRAS

BILAN ARRETE AU 31/03/2018

(en dinars)

	NOTE	31/03/2018	31/12/2017
<u>ACTIF</u>			
Portefeuille - titres	AC 1	4 512 726	966 190
a- Actions et valeurs assimilées		1 590 489	59 750
b- Obligations		2 922 237	906 439
c- Emprunts d'Etat		0	0
Placements monétaires et disponibilités	AC 2	2 841 355	372 822
Placements monétaires		2 714 859	203 299
Disponibilités		126 496	169 523
TOTAL ACTIF		7 354 081	1 339 011
<u>PASSIF</u>			
Opérateurs Créditeurs	PA 1	4 086	930
Autres Créditeurs Divers	PA 2	1 213	817
TOTAL PASSIF		5 299	1 747
<u>ACTIF NET</u>			
Capital	CP 1	7 241 219	1 326 989
Sommes Distribuables	CP2	107 563	10 275
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		55 818	0
b- Résultats distribuables de la période		28 200	8 714
c- Régul résultat distribuables de la période		23 546	1 561
ACTIF NET		7 348 782	1 337 264
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		7 354 081	1 339 011

ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31/03/2018

(en dinars)

	NOTE	<u>31/03/2018</u>	<u>du 20/12/2016</u> <u>au 31/12/2017</u>
Revenus du portefeuille - titres	PR 1	<u>19 324</u>	<u>8 265</u>
Dividendes		0	0
Revenus des obligations		19 324	8 265
Revenus des emprunts d'Etats		0	0
Revenus des placements monétaires	PR 2	15 247	3 299
Total des revenus des placements		34 571	11 564
Charges de gestion des placements	CH 1	-5 332	-1 775
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		29 239	9 789
Autres charges	CH2	-1 039	-1 074
RESULTAT D'EXPLOITATION		28 200	8 715
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	23 546	1 561
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		51 745	10 276
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-23 546	-1 561
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		4 338	0
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		12 924	5 306
Frais de négociation de titres		0	0
RESULTAT NET DE LA PERIODE		45 462	14 021

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
ARRETE AU 31/03/2018
(en dinars)

	<u>31/03/2018</u>	<u>du 20/12/2016</u> <u>au 31/12/2017</u>
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	45 462	14 021
Résultat d'exploitation	28 200	8 715
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	4 338	0
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	12 924	5 306
Frais de négociation de titres	0	0
Distribution de dividendes	0	0
Transactions sur le capital	<u>5 966 056</u>	<u>323 244</u>
a- Souscriptions	6 229 025	572 660
Capital	6 140 993	569 400
Régularisation des sommes non distribuables	15 954	1 302
Régularisation des sommes distribuables	72 079	1 958
a- Rachats	-262 970	-249 416
Capital	-259 329	-248 700
Régularisation des sommes non distribuables	-651	-319
Régularisation des sommes distribuables	-2 990	-398
VARIATION DE L'ACTIF NET	6 011 518	337 264
Actif Net		
en début de la période	1 337 264	1 000 000
en fin de la période	7 348 782	1 337 264
Nombre d'actions		
en début de la période	13 207	10 000
en fin de la période	71 745	13 207
VALEUR LIQUIDATIVE	102,429	101,254
Taux de rendement	1,16%	1,25%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETEES AU 31/03/2018

(Unité en Dinars)

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de type capitalisation. Elle a été ouverte au public le 18 septembre 2017.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 Mars 2018** sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

NOTE 3 : PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 Mars 2018**, sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC16, NC 17 et NC 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 4 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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 :

4- 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 pour leur montant net de retenues à la source.

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

4- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilés

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres OPCVM et 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, entant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

4- 3 Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires et en placements monétaires

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 mars 2018, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de SICAV L'épargne Obligataire figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations ont été évalués, au 31 mars 2018, au coût amorti.

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

4- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 la période. Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

4- 5 Unité monétaire

Les états financiers trimestriels de SICAV L'épargne Obligataire sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

5 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC1 : Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2018 à 4.512.726 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2018	% de l'actif	% de l'actif net
Titres OPCVM		1 586 151	1 590 489	21,63%	21,64%
SICAV L'EPARGNANT	15 260	1 586 151	1 590 489	21,63%	21,64%
Obligations		2 900 000	2 922 237	39,74%	39,76%
ATL 2017-2 B	5 000	500 000	502 359	6,83%	6,84%
ATL Sub 2017	4 000	400 000	411 497	5,60%	5,60%
BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	500 438	6,80%	6,81%
HL 2017-3 B	5 000	500 000	505 786	6,88%	6,88%
TL 2018-1 B	10 000	1 000 000	1 002 157	13,63%	13,64%
TOTAL		4 486 151	4 512 726	61,36%	61,41%

a- Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Actions SICAV	1 586 151	59 750
Diff. Estimation sur actions SICAV	4 338	0
Total	1 590 489	59 750

b- Obligations

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Obligations Coût d'entrée	2 900 000	900 000
Intérêts courus	19 642	5 264
intérêts intercalaires courus	2 595	1 175
Total	2 922 237	906 439

AC2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

Les placements monétaires et les disponibilités se détaillent comme suit :

a- Placements monétaires

Désignation	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2018	% de l'actif net
Certificats de dépôt STB	1 497 102	1 498 552	20,39%
Certificat de dépôt au 02/04/2018(taux de 5,61% 20 jours)	498 757	499 813	6,80%
Certificat de dépôt au 05/04/2018(taux de 7,11% 10 jours)	499 212	499 527	6,80%
Certificat de dépôt au 09/04/2018(taux de 7,11% 10 jours)	499 133	499 212	6,79%
Comptes à terme STB	1 200 000	1 216 307	16,55%
Compte à terme au 01/10/2019(taux de TMM+2,75% 740 jours)	200 000	206 515	2,81%
Compte à terme au 09/02/2020(taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 009 792	13,74%
TOTAL	2 697 102	2 714 859	36,94%

b- Disponibilités

Désignation	31/03/2018	31/12/2017	% de l'actif net
avoirs en Banque	126 496	169 523	1,72%
Total	126 496	169 523	1,72%

Note sur les passifs :**PA 1 Opérateurs Créditeurs**

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Gestionnaire	2 148	446
Commission réseau	969	242
commission dépositaire	969	242
Total	4 086	930

PA 2 Autres Créditeurs divers

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Etat	719	719
Redevance CMF	493	98
Total	1 213	817

CP1 : Note sur le capital

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
CAPITAL SOCIAL	1 320 700	1 000 000
Souscriptions	6 140 993	569 400
Rachats	-259 329	-248 700
Variation de la différence d'estimation sur titres OPCVM	4 338	0
Plus value sur titres OPCVM	12 924	5 306
Sous total 1	7 219 626	1 326 006
Sommes non distribuables sur exercice clos	6 289	0
Régul SND Souscriptions	15 954	1 302
Régul SND Rachats	-651	-319
Sous total 2	21 593	983

	31/03/2018
Capital au 31-12-2017	
* Montant	1 326 989
* Nombre de Titres	13 207
* Nombre d'actionnaires	21
Souscriptions réalisées	
* Montant	6 140 993
* Nombre de titres émis	61 119
* Nombre d'actionnaires entrants	75
Rachats effectués	
* Montant	259 329
* Nombre de titres rachetés	2 581
* Nombre d'actionnaires sortants	2
Autres mouvements	32 566
Variation des plus(ou moins)values potentielles sur titres	4 338
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	12 924
Frais de négociation de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	15 303
Capital au 31/03/2018	
* Montant	7 241 219
* Nombre de Titres	71 745
* Nombre d'actionnaires	94

CP2 Sommes Distribuables

a- Sommes distribuables des exercices antérieurs

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Résultat en instance d'affectation	10 275	0
Régl Résultat en instance d'affectation souscrip	47 551	0
Régl Résultat en instance d'affectation Rachat	-2 008	0
Total	55 818	0

b- Sommes distribuables de la période

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Résultat distribuable de la période	28 200	8 714
Régl Résultat distribuable de la période	23546	1561
Total	51745	10 276

Notes liées au compte de résultat

PR1 : Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille-titres se détaillent comme suit :

a- Revenus des obligations

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Revenu des obligations		
Intérêts	19 324	8 265
Total	19 324	8 265

PR2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le revenu des placements monétaires se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Intérêts des Certificats de dépôt	2 198	0
Intérêts des comptes à terme	13 007	3 299
Intérêts comptes de dépôt	41	0
Total	15 247	3 299

PR 3 : Régularisation du résultat d'exploitation

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Régularisation du resultat d'exploitation (souscription)	24 528	1 958
Régularisation du resultat d'exploitation (rachat)	-982	-398
Total	23 546	1 561

CH 1 : Charges de gestion des placements

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
rémunération Gestionnaire	3 878	1 291
rémunération réseau	727	242
Rémunération dépositaire	727	242
Total	5 332	1 775

CH 2 : Autres Charges

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Impôt et taxes	66	751*
Redevance CMF	969	323
Autres charges	4	1
Total	1 039	1 074

*Montant présenté par erreur en tant que rémunération du commissaire aux comptes dans les états financiers arrêtés au 31/12/2017.

6- AUTRES INFORMATIONS

6- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de SICAV L'épargne Obligataire est confiée à la société «STB MANAGER». Celle-ci se charge des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie des prestations le gestionnaire perçoit une rémunération de **0,40%TTC** par an, calculée sur la base de l'actif net de SICAV L'épargne Obligataire.

La rémunération de « STB MANAGER » au **31/03/2018** s'élève à **3.878 DT**.

6- 2 Rémunération du dépositaire

La banque STB assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV L'épargne Obligataire. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la société et d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants. En contrepartie de ses services, la STB perçoit une commission annuelle de **0,075% TTC** calculée sur la base de l'actif net.

La rémunération du dépositaire au **31/03/2018** s'élève à **727 DT**.

6- 3 Rémunération du distributeur

Les souscriptions et les rachats se font auprès des agences de la société Tunisienne de banque (STB) avec laquelle la SICAV est liée par une convention de distribution.

En contrepartie de ses services, la STB perçoit une rémunération annuelle égale à **0.075%TTC** de l'actif net.

La rémunération du distributeur au **31/03/2018** s'élève à **727 DT**.