

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de commissaire aux comptes et conformément à la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué un audit des états financiers intermédiaires de la société « Placement Obligatoire SICAV », arrêtés au 30 Septembre 2004 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes professionnelles généralement admises en la matière ; ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers et ce conformément aux normes comptables relatives aux organismes de placement collectif.

Nos travaux de contrôle ont été effectués dans le but de formuler un avis sur les états financiers intermédiaires de la société Placement Obligatoire SICAV arrêtés au 30 Septembre 2004, qui font apparaître un total de bilan net de 139 656 645 DT et un résultat de l'exercice de 4 676 608 DT.

Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

01. La société « Placement Obligatoire SICAV » a employé 36,11% de son actif au 30 Septembre 2004 dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 25,54% en placements monétaires) soit un dépassement de 26,11% par rapport au seuil fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

02. La société Placement Obligatoire SICAV détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales et ce contrairement au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué (le détail de ces dépassements figure à la note 3 du présent rapport).

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, et sous réserve des observations ci-dessus indiquées, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers intermédiaires de Placement Obligatoire SICAV sont sincères et réguliers et qu'ils présentent une image fidèle pour tous les aspects significatifs de la situation financière de la Société arrêtés au 30 Septembre 2004 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

**SAECO Consulting**

<b>BILAN</b>			<b>30 Septembre</b>	<b>30 Septembre</b>	<b>31 Décembre</b>
<b>(Montants exprimés en Dinars)</b>		<b>Notes</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2003</b>
<b>ACTIF</b>	Portefeuille-titres	<b>3</b>	<b>91 043 961</b>	<b>71 676 489</b>	<b>89 937 338</b>
	. Obligations		59 137 920	58 534 676	58 475 553
	. BTNB		110 373	116 573	111 826
	. BTA		25 379 268	9 015 193	25 769 321
	. OPCVM		6 416 400	4 010 047	5 580 638
	Placements monétaires et		<b>48 557 757</b>	<b>43 036 859</b>	<b>27 259 760</b>
	. Placements monétaires	<b>4</b>	48 712 107	43 365 971	27 317 343
	. Banque	<b>5</b>	-154 350	-329 112	-57 583
	Autres actifs		<b>54 927</b>	<b>8 840</b>	<b>91 215</b>
	. Débiteurs divers	<b>6</b>	50 000	-	83 442
	. Immobilisations		22 836	21 531	21 531
	. Amortissement		-17 909	-12 691	-13 758
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>139 656 645</b>	<b>114 722 188</b>	<b>117 288 313</b>
<b>PASSIF</b>	Opérateurs créditeurs	<b>7</b>	399 134	324 193	239 749
	Autres créditeurs divers	<b>8</b>	47 441	41 917	44 359
	<b>Total passif</b>		<b>446 575</b>	<b>366 110</b>	<b>284 108</b>
<b>ACTIF</b>	Capital	<b>9</b>	134 120 554	110 196 665	111 450 657
	Sommes distribuables		<b>5 089 516</b>	<b>4 159 413</b>	<b>5 553 548</b>
	. de la période	<b>10</b>	5 088 746	4 158 343	5 552 467
	. de l'exercice clos				-
	. Report à nouveau		770	1 070	1 081
	<b>Actif net</b>		<b>139 210 070</b>	<b>114 356 078</b>	<b>117 004 205</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>139 656 645</b>	<b>114 722 188</b>	<b>117 288 313</b>

ETAT DE RESULTAT (Montants exprimés en Dinars)	Notes	Période du	Période du	Période du	Période du	Exercice clos Au 31/12/2003
		01/07 au 30/09/2004	01/01 au 30/09/2004	01/07 au 30/09/2003	01/01 au 30/09/2003	
Revenus du portefeuille-titres	11	1 226 140	4 004 314	955 885	2 841 247	3 973 936
. Revenus des obligations		838 684	2 556 109	837 223	2 529 025	3 359 374
. Revenus des BTNB et BTA		387 456	1 148 505	118 662	312 222	614 562
. Revenus des OPCVM		0	299 700			
Revenus des placements monétaires	12	513 590	1 248 618	522 831	1 501 665	1 897 843
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>1 739 730</b>	<b>5 252 932</b>	<b>1 478 716</b>	<b>4 342 912</b>	<b>5 871 779</b>
Charges de gestion des placements	13	133 801	376 924	110 697	314 595	430 413
<b>Revenus nets des placements</b>		<b>1 605 929</b>	<b>4 876 008</b>	<b>1 368 019</b>	<b>4 028 317</b>	<b>5 441 366</b>
Autres charges d'exploitation	14	53 455	154 822	46 429	133 544	177 585
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 552 474</b>	<b>4 721 186</b>	<b>1 321 590</b>	<b>3 894 773</b>	<b>5 263 781</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		98 918	367 560	228 647	263 570	288 686
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>1 651 392</b>	<b>5 088 746</b>	<b>1 550 237</b>	<b>4 158 343</b>	<b>5 552 467</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-98 918	-367 560	-228 647	-263 570	-288 686
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		80 355	-44 563	10 029	10 029	78 342
Plus ou moins values réalisées sur titres				-	-	-332
Frais de négociation		0	-15			-
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>1 632 829</b>	<b>4 676 608</b>	<b>1 331 619</b>	<b>3 904 802</b>	<b>5 342 123</b>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en Dinars)		Période du	Période du	Période du	Période du	Exercice clos au 31/12/2003
		01/07 au 30/09/2004	01/01 au 30/09/2003	01/07 au 30/09/2003	01/01 au 30/09/2003	
<b>VARIATION DE L'ACTIF</b>	Résultat d'exploitation	1 552 474	4 721 186	1 321 590	3 894 773	5 263 781
<b>NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	Variation des Plus ou moins values potentielles sur titres	80 355	-44 563	10 029	10 029	78 342
	Plus ou moins values réalisées sur titres					-332
	Frais de négociation	0	-15			-
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	Distribution de dividendes	16	-5 552 778	82	-5 216 672	-5 216 660
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	Souscriptions					
	. Capital	19 251 800	71 414 700	17 388 000	48 177 800	58 319 000
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	2 953	43 835	515	1 364	4 707
	. Régularisation des sommes distribuables	615 764	1 382 268	494 946	1 033 425	1 460 533
	Rachats					
	. Capital	-16 383 700	-48 722 400	-8 911 800	-38 009 500	-46 963 800
	. Régularisation des sommes non distribuables	-2 162	-21 659	-293	-1 077	-5 310
	. Régularisation des sommes distribuables	-516 847	-1 014 709	-266 299	-769 854	-1 171 846
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>4 600 653</b>	<b>22 205 865</b>	<b>10 036 770</b>	<b>9 120 288</b>	<b>11 768 415</b>
<b>ACTIF NET</b>	En début d'exercice	134 609 417	117 004 205	104 319 308	105 235 790	105 235 790
	En fin d'exercice	139 210 070	139 210 070	114 356 078	114 356 078	117 004 205
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>	En début d'exercice	1 311 942	1 113 700	1 017 069	1 000 148	1 000 148
	En fin d'exercice	1 340 623	1 340 623	1 101 831	1 101 831	1 113 700
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	En début d'exercice	102,603	105,058	102,568	105,220	105,220
	En fin d'exercice	103,839	103,839	103,787	103,787	105,058
	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,79%</b>	<b>4,81%</b>	<b>4,72%</b>	<b>4,81%</b>	<b>4,80%</b>
		<b>4 600 653</b>	<b>22 205 865</b>	<b>10 036 770</b>	<b>9 120 288</b>	<b>11 768 415</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### NOTE N°1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 Septembre 2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### NOTE N°2 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille - titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

#### 2.1 – Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Le portefeuille – titres est composé d'obligations, de titres émis par le Trésor (BTNB et BTA) et de titres OPCVM

Les placements en portefeuille – titres et les placements monétaires sont comptabilisés, au moment du transfert de la propriété, pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatées au bilan pour leur montant net de retenues à la source.

Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par le Trésor (BTNB et BTA) et en titres OPCVM 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.

#### 2.2 – Evaluation des placements

Les obligations et valeurs assimilées telles que les titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier sont évaluées :

- à la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent.

### 2.3 – 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 l'exercice.

### 2.4 – Immobilisations corporelles

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet d'un amortissement linéaire aux taux suivants :

- Matériel de transport : 20%
- Matériel informatique : 100%

### NOTE N°3 : PORTEFEUILLE – TITRES

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 30/09/2004	% actif net
<b>i) OBLIGATIONS</b>		57 387 575	1 750 345	59 137 920	42,48
- <b>Admises à la cote</b>		6 000 000	155 694	6 155 694	4,42
Tunisie Leasing 1999-2	10 000	200 000	10 128	210 128	0,15
Tunisie Leasing 2002-1	20 000	1 200 000	1 360	1 201 360	0,86
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	1 200 000	29 976	1 229 976	0,88
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	2 000 000	79 264	2 079 264	1,49
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	1 400 000	34 966	1 434 966	1,03
- <b>Non admises à la cote</b>		51 387 575	1 594 651	52 982 226	38,06
AMEN BANK 2001	10 000	800 000	18 200	818 200	0,59
AFRICA 2003 A	10 000	1 000 000	2 466	1 002 466	0,72
Djerba Aghir 2000 A	10 000	750 000	21 056	771 056	0,55
AIL 1999 B	10 000	600 000	29 376	629 376	0,45
AIL 2000 A	10 000	400 000	16 216	416 216	0,30
AIL 2002 A-B-C	10 000	600 000	8 952	608 952	0,44
AMEN LEASE 99-2	4 000	160 000	1 523	161 523	0,12
AMEN LEASE 2002-1	5 000	430 000	24 743	454 743	0,33
ATL 2000- 2	10 500	420 000	17 799	437 799	0,31
ATL 2000- 1	2 000	120 000	1 141	121 141	0,09
ATL 2001 – 1	7 000	280 000	723	280 723	0,20
ATL 2002 – 1	15 000	1 200 000	68 328	1 268 328	0,91
ATL 2002	12 000	720 000	28 416	748 416	0,54
ATL 2002-2	6 500	520 000	14 253	534 253	0,38
ATL 2003-1	20 000	2 000 000	64 880	2 064 880	1,48
ATL 2004-1	10 000	1 000 000	7 312	1 007 312	0,72
BDET 1999-B	400 000	2 000 000	34 240	2 034 240	1,46
BH 1	20 000	2 000 000	75 136	2 075 136	1,49
BIAT 2002	10 000	1 000 000	38 820	1 038 820	0,75
BNA 2003	484 500	4 845 000	87 443	4 932 443	3,54
BTEI 2001	40 000	4 000 000	212 352	4 212 352	3,03
BTEI 2004	1 100	110 000	1 477	111 477	0,08
BTKD 2000	10 000	574 000	25 018	599 018	0,43
BTKD 2002	10 000	800 000	40 888	840 888	0,60
BTKD 1998	50 000	2 500 000	133 320	2 633 320	1,89
CIL 2002- 3	5 000	500 000	15 123	515 123	0,37
CIL 2002- 1	5 000	300 000	8852	308 852	0,22
CIL 2003-1	10 000	1 000 000	53 093	1 053 093	0,76
CIL 2002 -2	10 000	1 000 000	2 464	1 002 464	0,72
CIL XI 1999	3 000	60 000	2 700	62 700	0,05
EL MOURADI 2002 A	8 000	800 000	4 339	804 339	0,58
SKANES BEACH	6 000	600 000	10 774	610 774	0,44
GL – 2 - 99 A	5 000	100 000	3 304	103 304	0,07
GL 2001-2	5 000	500 000	22 540	522 540	0,38
GL –2-99 B	5 000	300 000	10 268	310 268	0,22
GL 2002 / 1	10 000	1 000 000	13 648	1 013 648	0,73
JERBA MENZEL 2001 A	30 000	3 000 000	72 871	3 072 871	2,21
MEUBLATEX 2001 A	10 000	1 000 000	3 288	1 003 288	0,72
MIRAMAR 2000	5 000	300 000	13 496	313 496	0,23
PALMARINA 2001 A	35 000	2 800 000	63 616	2 863 616	2,06
PANO BOIX 2001 A	5 000	500 000	10 108	510 108	0,37
PENELOPE 2001	30 000	3 000 000	164 760	3 164 760	2,27
SEPCM 2003	5 000	428 575	12 893	441 468	0,32
SELIMA CLUB 2002 B	3 000	300 000	5 178	305 178	0,22
STAR 2004	2 400	2 400 000	60 756	2 460 756	1,77
SOTUVER 2002	6 000	600 000	20 564	620 564	0,45
T. FACTORING 2002	7 000	420 000	8 607	428 607	0,31
TOUTA 2002 A	6 000	600 000	590	600 590	0,43
UTL 2000 C	10 000	400 000	16 760	416 760	0,30
VAGA 2003	6 500	650 000	19 981	669 981	0,48

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 30/09/2004	% actif net
<b>ii) Titres des OPCVM</b>		<b>6 371 134</b>	<b>45 266</b>	<b>6 416 400</b>	<b>4,61</b>
SANADETT SICAV	60 000	6 371 134	45 266	6 416 400	4,61
<b>iii) Titres émis par le Trésor</b>		<b>25 045 318</b>	<b>444 323</b>	<b>25 489 641</b>	<b>18,30</b>
- <b>BTNB</b>		<b>105 832</b>	<b>4 541</b>	<b>110 373</b>	<b>0,07</b>
BTNB à 10,5% sur 10 ans	55	5 832	379	6 211	0,00
BTNB à 9% sur 10 ans	100	100 000	4 162	104 162	0,07
- <b>BTA</b>		<b>24 939 486</b>	<b>439 782</b>	<b>25 379 268</b>	<b>18,23</b>
BTA à 6,5% sur 10 ans	4 879	4 831 724	142 494	4 974 218	3,57
BTA à 6,375% sur 5 ans	2 000	2 000 000	48 345	2 048 345	1,47
BTA à 6,75% sur 4 ans	2 000	1 987 250	5 918	1 993 168	1,43
BTA sur 12 ans	16 000	16 120 512	243 025	16 363 537	11,75
<b>Total en Dinars</b>		<b>88 804 027</b>	<b>2 239 934</b>	<b>91 043 961</b>	<b>65,39</b>

#### Composition du portefeuille

L'analyse du tableau des ratios émetteurs permet de constater que, contrairement aux dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, la Société détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales.

Emetteurs	Titres	Montant souscrits par la SICAV en DT	En-cours des émissions au 30/09/2004	Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	3 000 000	4 000 000	75%
PALMARINA	PALMARINA	2 800 000	5 600 000	50%
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	43%
BTEI	BTEI	4 110 000	30 000 000	14%
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	750 000	3 112 500	24%
MIRAMAR	MIRAMAR	300 000	2 400 000	12,5%
TUNISIE LEASING	TUNISIE LEASING	6 000 000	58 000 000	10,5%

Par ailleurs, il ressort de l'analyse du tableau de division des risques arrêté au 30 Septembre 2004 que la Société a employé 36,11% de son actif dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 31,48% en placements monétaires), soit un dépassement de 26,11% par rapport au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué.

#### NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 30/09/2004	% actif net
<b>Titres à long terme :</b>			<b>31 771 000</b>	<b>368 504</b>	<b>32 139 504</b>	<b>23,09</b>
- Comptes BNA placement :	BNA	31 771	31 771 000	368 504	32 139 504	23,09
<b>Titres à court terme :</b>			<b>16 466 443</b>	<b>106 160</b>	<b>16 572 603</b>	<b>11,90</b>
- Comptes placement BNA	BNA	11 665	11 665 000	24 239	11 689 239	8,40
- Billets de trésorerie CIL	CIL	60	2 919 961	16 014	2 935 975	2,11
- Billets de trésorerie CDS	CDS	40	1 881 482	65 907	1 947 389	1,40
<b>Total en Dinars</b>			<b>48 237 443</b>	<b>474 664</b>	<b>48 712 107</b>	<b>34,99</b>

#### NOTE N°5 : DISPONIBILITES

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
<b>Avoirs en banque</b>	<b>540</b>	<b>2 675</b>	<b>2 733</b>
Encaissement perçus et non encore comptabilisés	-	-	-16 543
Décaissements non encore comptabilisés	-	-1 289	-
Sommes à régler	-154 890	-330 498	-44 308
- Rachats	-154 251	-330 298	-44 108
- Autres charges	-631	-200	-200
- Placements à régler	-	-	-
Sommes à encaisser	-	-	535
<b>Total en Dinars</b>	<b>-154 350</b>	<b>-329 112</b>	<b>-57 583</b>

**NOTE N°6 : DEBITEURS DIVERS**

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
<b>ETAT</b>	-	-	<b>83 442</b>
Avance impôt sur achat BTA	-	-	83 442
<b>BATAM</b>	<b>50 000</b>	-	-
Report échéance du 29/09/2004 (1)	50 000	-	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>50 000</b>		<b>83 442</b>

(1) Il s'agit de la dernière échéance relative à l'emprunt obligataire émis par BATAM et qui a fait l'objet d'un report de remboursement jusqu'à fin septembre 2005. La société Placement Obligataire SICAV dispose de la garantie de la BNA sur cette échéance (garantie valable jusqu'au 30 septembre 2005).

**NOTE N°7 : OPERATEURS CREDITEURS**

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
Gestionnaire (BNA Capitaux)	81 092	67 089	70 193
Dépositaire (BNA)	318 042	257 104	169 556
<b>Total en Dinars</b>	<b>399 134</b>	<b>324 193</b>	<b>239 749</b>

**NOTE N°8 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
Administrateurs – jetons de présence	14 662	13 795	19 035
Commissaire aux comptes	11 027	9 466	13 000
Conseil du Marché Financier (CMF)	12 287	10 346	9 969
Autres	9 465	8 310	2 355
<b>Total en Dinars</b>	<b>47 441</b>	<b>41 917</b>	<b>44 359</b>

**NOTE N°9 : CAPITAL**

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
<b>Capital au début de période</b>			
- Montant	111 370 000	100 014 800	100 014 800
- Nombre de titres	1 113 700	1 000 148	1 000 148
- Nombre d'actionnaires	1 019	875	875
<b>Souscriptions réalisées</b>			
- Montant	71 414 700	48 177 800	58 319 000
- Nombre de titres	714 147	481 778	583 190
<b>Rachats effectués</b>			
- Montant	-48 722 400	-38 009 500	-46 963 800
- Nombre de titres	-487 224	-380 095	-469 638
<b>Capital fin de période</b>			
- Montant	<b>134 062 300</b>	<b>110 183 100</b>	<b>111 370 000</b>
- Nombre de titres	<b>1 340 623</b>	<b>1 101 831</b>	<b>1 113 700</b>
- Nombre d'actionnaires	<b>1 946</b>	<b>985</b>	<b>1 019</b>
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>-22 403</b>	<b>10 316</b>	<b>77 408</b>
i) Résultat non distribuable	-44 578	10 029	78 010
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-44 563	10 029	78 342
- Plus (ou moins) values réalisées sur titres	-	-	-332
- Frais de négociation	-15	-	-
ii) Régularisation des sommes non distribuables	22 175	287	-602
- Aux émissions	43 834	1 364	4 707
- Aux rachats	-21 659	-1 077	-5 309
<b>Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos</b>	<b>80 657</b>	<b>3 249</b>	<b>3 249</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>134 120 554</b>	<b>110 196 665</b>	<b>111 450 657</b>

**NOTE N°10 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE**

	30 Septembre 2004	30 Septembre 2003	31 Décembre 2003
Résultat d'exploitation	4 721 186	3 894 773	5 263 781
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	367 560	263 570	288 686
<b>Total en Dinars</b>	<b>5 088 746</b>	<b>4 158 343</b>	<b>5 552 467</b>

**NOTE N°11 : REVENUS DU PORTEFEUILLE – TITRES**

	Période du		31
	01/07 au 30/09/2004	01/07 au 30/09/2003	Décembre 2003
<b>Revenus des obligations :</b>	<b>838 684</b>	<b>837 223</b>	<b>3 359 374</b>
- Intérêts courus	283 206	281 786	-41 014
- Intérêts échus	555 478	555 437	3 400 388
<b>Revenus des BTNB &amp; BTA :</b>	<b>387 456</b>	<b>118 662</b>	<b>614 562</b>
- Intérêts courus	-779 141	10 662	588 737
- Intérêts courus à l'achat sur BTA	-	-	-333 770
- Intérêts échus	1 166 597	108 000	359 595
<b>Revenus des OPCVM</b>	-	-	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>1 226 140</b>	<b>955 885</b>	<b>3 973 936</b>

**NOTE N°12 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

	Période du		31
	01/07 au 30/09/2004	01/07 au 30/09/2003	Décembre 2003
<b>Revenus des bons du Trésor :</b>	-	<b>158 486</b>	<b>201 434</b>
- Intérêts courus	-	-26 249	-62
- Intérêts échus	-	184 735	201 496
<b>Revenus des bons du Trésor cessibles :</b>	<b>13 886</b>	<b>113 356</b>	<b>350 230</b>
- Intérêts courus	-25 071	-41 619	-9 328
- Intérêts échus	38 957	154 975	359 558
<b>Revenus des billets de trésorerie :</b>	<b>75 586</b>	<b>738</b>	<b>335 476</b>
- Intérêts courus	-15 661	99	-4 114
- Intérêts échus	91 247	639	339 590
<b>Revenus du placement en compte BNA :</b>	<b>424 118</b>	<b>250 251</b>	<b>1 010 703</b>
- Intérêts courus	-204 417	250 251	975 035
- Intérêts échus	628 535	-	35 668
<b>Total en Dinars</b>	<b>513 590</b>	<b>522 831</b>	<b>1 897 843</b>

**NOTE N°13 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

	Période du		31
	01/07 au 30/09/2004	01/07 au 30/09/2003	Décembre 2003
Rémunération du gestionnaire (*)	81 092	67 089	260 857
Rémunération du dépositaire (**)	52 709	43 608	169 556
<b>Total en Dinars</b>	<b>133 801</b>	<b>110 697</b>	<b>430 413</b>

(\*) La gestion de Placement Obligataire – SICAV est confiée à l'établissement gestionnaire « BNA Capitaux ». Celui-ci est chargé de la gestion administrative, financière et comptable de la société.

En Contrepartie de ses prestations, le gestionnaire reçoit une rémunération de 0,20% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

(\*\*) La BNA assure les fonctions de dépositaire pour « Placement Obligataire - SICAV ». Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;
- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, le dépositaire reçoit une rémunération de 0,13% l'an calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

**NOTE N°14 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

	Période du		31
	01/07 au 30/09/2004	01/07 au 30/09/2003	Décembre 2003
Jetons de présence	5 521	4 666	19 035
Redevance CMF	34 360	28 428	110 179
Honoraires	3 655	3 535	13 000
Rémunération du directeur général	2 294	2 294	9 176
TCL	3 482	2 963	11 710
Dotations aux amortissements	1 394	1 067	4 234
Diverses charges d'exploitations	2 749	3 476	10 251
<b>Total en Dinars</b>	<b>53 455</b>	<b>46 429</b>	<b>177 585</b>