

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 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 Obligataire SICAV », arrêtés au 31 Décembre 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 Obligataire SICAV arrêtés au 31 Décembre 2004, qui font apparaître un total de bilan net de 136 877 441 DT et un résultat de l'exercice de 6 356 212 DT.

Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

01. La société « Placement Obligataire SICAV » a employé 21,09% de son actif au 31 Décembre 2004 dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 16,30% en placements monétaires) soit un dépassement de 11,09% 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 Obligataire 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 Obligataire 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 31 Décembre 2004 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

**SAECO Consulting**

**BILAN**  
**(Montants exprimés en Dinars)**

<b>BILAN</b>			<b>31 Décembre</b>	<b>31 Décembre</b>
<b>(Montants exprimés en Dinars)</b>		<b>Notes</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>ACTIF</b>	Portefeuille-titres	<b>3</b>	<b>108 889 535</b>	<b>89 937 338</b>
	. Obligations		54 663 034	58 475 553
	. BTNB		105 977	111 826
	. BTA		47 337 199	25 769 321
	. OPCVM		6 783 325	5 580 638
	Placements monétaires et disponibilités		<b>27 733 010</b>	<b>27 259 760</b>
	. Placements monétaires	<b>4</b>	27 732 564	27 317 343
	. Banque	<b>5</b>	446	-57 583
	Autres actifs		<b>254 896</b>	<b>91 215</b>
	. Débiteurs divers	<b>6</b>	251 369	83 442
	. Immobilisations		22 831	21 531
	. Amortissement		-19 304	-13 758
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>136 877 441</b>	<b>117 288 313</b>
<b>PASSIF</b>	Opérateurs créditeurs	<b>7</b>	140 174	239 749
	Autres créditeurs divers	<b>8</b>	49 078	44 359
	<b>Total passif</b>		<b>189 252</b>	<b>284 108</b>
<b>ACTIF NET</b>	Capital	<b>9</b>	130 215 974	111 450 657
	Sommes distribuables		<b>6 472 215</b>	<b>5 553 548</b>
	. de la période	<b>10</b>	6 471 467	5 552 467
	. de l'exercice clos			-
	. Report à nouveau		748	1 081
	<b>Actif net</b>		<b>136 688 189</b>	<b>117 004 205</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>136 877 441</b>	<b>117 288 313</b>

( Voir les notes ci-jointes afférentes aux états financiers)

ETAT DE RESULTAT (Montants exprimés en Dinars)	Notes	Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2004	Période du 01/10 au 31/12/2003	Période du 01/01 au 31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres	11	1 243 804	5 248 118	1 132 689	3 973 936
. Revenus des obligations		802 966	3 359 075	830 349	3 359 374
. Revenus des BTNB et BTA		440 838	1 589 343	302 340	614 562
. Revenus des OPCVM		0	299 700		
Revenus des placements monétaires	12	562 886	1 811 504	396 178	1 897 843
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>1 806 690</b>	<b>7 059 622</b>	<b>1 528 867</b>	<b>5 871 779</b>
Charges de gestion des placements	13	140 174	517 098	115 818	430 413
<b>Revenus nets des placements</b>		<b>1 666 516</b>	<b>6 542 524</b>	<b>1 413 049</b>	<b>5 441 366</b>
Autres charges d'exploitation	14	55 219	210 041	44 041	177 585
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 611 297</b>	<b>6 332 483</b>	<b>1 369 008</b>	<b>5 263 781</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		-228 576	138 984	25 116	288 686
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>1 382 721</b>	<b>6 471 467</b>	<b>1 394 124</b>	<b>5 552 467</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		228 576	-138 984	-25 116	-288 686
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		68 307	23 744	68 313	78 342
Plus ou moins values réalisées sur titres		4 071	4 071	-332	-332
Frais de négociation		0	-15		-
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>1 679 604</b>	<b>6 356 212</b>	<b>1 436 989</b>	<b>5 341 791</b>

( Voir les notes ci-jointes afférentes aux états financiers)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en Dinars)		Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du au	Période du 01/10 au 31/12/2003	Période du au 31/12/2003
<b>VARIATION DE NET RESULTANT OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	Résultat d'exploitation	1 611 297	6 332 483	1 369 008	5 263 781
	Variation des Plus ou moins values	68 307	23 744	68 313	78 342
	Plus ou moins values réalisées sur	4 071	4 071	-332	-332
	Frais de négociation	0	-15		-
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	Distribution de dividendes	-22	-5 552 800	12	-5 216 660
<b>TRANSACTIONS Le CAPITAL</b>	Souscriptions				
	. Capital	17 376 000	88 790 700	10 141 200	58 319 000
	. Régularisation des sommes non de l'exercice	11 711	55 546	3 343	4 707
	. Régularisation des sommes	753 349	2 135 617	427 108	1 460 533
	Rachats				
	. Capital	-21 347 700	-70 070 100	-8 954 300	-46 963 800
	. Régularisation des sommes non de l'exercice	-16 970	-38 629	-4 233	-5 310
	. Régularisation des sommes	-981 924	-1 996 633	-401 992	-1 171 846
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-2 521 881</b>	<b>19 683 984</b>	<b>2 648 127</b>	<b>11 768 415</b>
<b>ACTIF NET</b>	En début d'exercice	139 210 070	117 004 205	114 356 078	105 235 790
	En fin d'exercice	136 688 189	136 688 189	117 004 205	117 004 205
<b>NOMBRE</b>	En début d'exercice	1 340 623	113 700	1 101 831	1 000 148
	En fin d'exercice	1 300 906	1 300 906	1 113 700	1 113 700
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	En début d'exercice	103,839	105,058	103,787	105,220
	En fin d'exercice	105,071	105,071	105,058	105,058
	<b>Taux de Rendement</b>	<b>4 72%</b>	<b>4 76%</b>	<b>4 86%</b>	<b>4 80%</b>

## NOTES ANNEXES

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

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 Décembre 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 31/12/2004	% actif net
<b>i) OBLIGATIONS</b>		<b>53 223 575</b>	<b>1 439 459</b>	<b>54 663 034</b>	<b>39,99</b>
- <b>Admises à la cote</b>		<b>5 800 000</b>	<b>232 022</b>	<b>6 032 022</b>	<b>4,41</b>
Tunisie Leasing 2002-1	20 000	1 200 000	19 264	1 219 264	0,89
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	1 200 000	47 880	1 247 880	0,91
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	2 000 000	109 024	2 109 024	1,54
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	1 400 000	55 854	1 455 854	1,07
- <b>Non admises à la cote</b>		<b>47 423 575</b>	<b>1 207 437</b>	<b>48 631 012</b>	<b>35,58</b>
AMEN BANK 2001	10 000	800 000	27 880	827 880	0,61
AFRICA 2003 A	10 000	1 000 000	17 589	1 017 589	0,74
Djerba Aghir 2000 A	10 000	750 000	31 648	781 648	0,57
AIL 1999 B	10 000	400 000	2 824	402 824	0,29
AIL 2000 A	10 000	400 000	21 848	421 848	0,31
AIL 2002 A-B-C	10 000	600 000	17 904	617 904	0,45
AMEN LEASE 99-2	4 000	160 000	3 779	163 779	0,12
AMEN LEASE 2002-1	5 000	360 000	4 557	364 557	0,27
ATL 2000- 2	10 500	210 000	101	210 101	0,15
ATL 2000- 1	2 000	120 000	2 835	122 835	0,09
ATL 2001 – 1	7 000	280 000	4 872	284 872	0,21
ATL 2002 – 1	15 000	900 000	11 388	911 388	0,67
ATL 2002	12 000	720 000	39 129	759 129	0,56
ATL 2002-2	6 500	520 000	22 011	542 011	0,40
ATL 2003-1	20 000	2 000 000	94 720	2 094 720	1,53
ATL 2004-1	10 000	1 000 000	21 928	1 021 928	0,75
BDET 1999-B	400 000	2 000 000	62 720	2 062 720	1,51
BH 1	20 000	1 600 000	272	1 600 272	1,17
BIAT 2002	10 000	1 000 000	3 024	1 003 024	0,73
BNA 2003	484 500	4 845 000	153 412	4 998 412	3,66
BTEI 2001	40 000	3 200 000	31 008	3 231 008	2,36
BTEI 2004	1 100	110 000	2 863	112 863	0,08
BTKD 2002	10 000	600 000	4 088	604 088	0,44
BTKD 1998	50 000	2 000 000	10 880	2 010 880	1,47
CIL 2002- 3	5 000	500 000	22 685	522 685	0,38
CIL 2002- 1	5 000	300 000	12 624	312 624	0,23

CIL 2003-1	10 000	1 000 000	11 200	1 011 200	0,74
CIL 2002 -2	10 000	1 000 000	17 592	1 017 592	0,74
EL MOURADI 2002 A	8 000	800 000	16 442	816 442	0,60
SKANES BEACH	6 000	600 000	19 545	619 545	0,45
GL - 2 - 99 A	5 000	100 000	4 712	104 712	0,08
GL 2001-2	5 000	400 000	84	400 084	0,29
GL -2-99 B	5 000	300 000	14 644	314 644	0,23
GL 2002 / 1	10 000	1 000 000	28 768	1 028 768	0,75
JERBA MENZEL 2001 A	30 000	3 000 000	119 753	3 119 753	2,28
MEUBLATEX 2001 A	10 000	1 000 000	18 408	1 018 408	0,75
MIRAMAR 2000	5 000	200 000	612	200 612	0,15
PALMARINA 2001 A	35 000	2 800 000	104 552	2 904 552	2,12
PANOBOIS 2001 A	5 000	500 000	17 672	517 672	0,38
PENELOPE 2001	30 000	2 400 000	24 072	2 424 072	1,77
SEPCM 2003	5 000	428 575	19 374	447 949	0,33
SELIMA CLUB 2002 B	3 000	300 000	9 715	309 715	0,23
STAR 2004	2 400	2 400 000	97 052	2 497 052	1,83
SOTUVER 2002	6 000	600 000	29 010	629 010	0,46
T. FACTORING 2002	7 000	420 000	15 042	435 042	0,32
TOUTA 2002 A	6 000	600 000	9 667	609 667	0,45
UTL 2000 C	10 000	200 000	296	200 296	0,15
GL 2004	10 000	1 000 000	636	1 000 636	0,73

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2004	% actif net
<b>ii) Titres des OPCVM</b>		<b>6 663 263</b>	<b>120 062</b>	<b>6 783 325</b>	<b>4,96</b>
SANADETT SICAV	62 700	6 663 263	120 062	6 783 325	4,96
<b>iii) Titres émis par le Trésor</b>		<b>45 752 999</b>	<b>1 690 177</b>	<b>47 443 176</b>	<b>34,70</b>
- <b>BTNB</b>		<b>100 000</b>	<b>5 977</b>	<b>105 977</b>	<b>0,08</b>
BTNB à 9% sur 10 ans	100	100 000	5 977	105 977	0,08
- <b>BTA</b>		<b>45 652 999</b>	<b>1 684 200</b>	<b>47 337 199</b>	<b>34,63</b>
BTA à 6,5% sur 10 ans	4 879	4 831 724	206 442	5 038 166	3,69
BTA à 6,375% sur 5 ans	2 000	2 000 000	74 055	2 074 055	1,52
BTA à 6,75% sur 4 ans	2 000	1 987 250	33 140	2 020 390	1,48
BTA sur 12 ans	16 000	16 117 406	509 193	16 626 599	12,16
BTA 14/04/14 7,25%	20 000	20 716 619	861 370	21 577 989	15,79
<b>Total en Dinars</b>		<b>105 639 837</b>	<b>3 249 698</b>	<b>108 889 535</b>	<b>79,66</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 31/12/2004	Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	2 400 000	3 200 000	75%
PALMARINA	PALMARINA	2 800 000	5 600 000	50%
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	43%
BTEI	BTEI	3 310 000	24 000 000	14%
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	750 000	3 112 500	24%
MIRAMAR	MIRAMAR	200 000	1 600 000	12,5%
TUNISIE LEASING	TUNISIE LEASING	5 800 000	52 000 000	11,15%

Par ailleurs, il ressort de l'analyse du tableau de division des risques arrêté au 31 Décembre 2004 que la Société a employé 21,09% de son actif dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 16,30% en placements monétaires), soit un dépassement de 11,09% par rapport au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué.

**NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES**

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts cours	Valeur au 31/12/2004	% actif net	
<b>Titres à court terme :</b>			<b>27 174 412</b>	<b>558 152</b>	<b>27 732 564</b>	<b>20,29</b>	
-	Comptes placement BNA	BNA	20 901	20 901 000	385 917	21 286 917	15,57
-	Billets de trésorerie CIL	CIL	60	2 919 961	56 806	2 976 767	2,18
-	Billets de trésorerie CDS	CDS	40	1 881 481	97 120	1 978 601	1,45
-	Billets de trésorerie CDS	CDS	30	1 471 970	18 309	1 490 279	1,09
<b>Total en Dinars</b>			<b>27 174 412</b>	<b>558 152</b>	<b>27 732 564</b>	<b>20,29</b>	

**NOTE N°5 : DISPONIBILITES**

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
<b>Avoirs en banque</b>	<b>1 678</b>	<b>2 733</b>
Encaissement perçus et non encore comptabilisés	-	-16 543
Décaissements non encore comptabilisés	-	-
Sommes à régler	<b>-1 245</b>	<b>-44 308</b>
- Rachats	-945	-44 108
- Autres charges	-300	-200
- Placements à régler	-	-
Sommes à encaisser	13	535
<b>Total en Dinars</b>	<b>446</b>	<b>-57 583</b>

**NOTE N°6 : DEBITEURS DIVERS**

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
<b>ETAT</b>	<b>201 369</b>	<b>83 442</b>
Avance impôt sur achat BTA	201 369	83 442
<b>BATAM</b>	<b>50 000</b>	-
Report échéance du 29/09/2004 (1)	50 000	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>251 369</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). Le montant de cette échéance a été reclassé en Débiteurs divers étant donné qu'il ne génère plus d'intérêt.

**NOTE N°7 : OPERATEURS CREDITEURS**

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
Gestionnaire (BNA Capitaux)	84 954	70 193
Dépositaire (BNA)	55 220	169 556
<b>Total en Dinars</b>	<b>140 174</b>	<b>239 749</b>

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

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
Administrateurs – jetons de présence	19 322	19 035
Commissaire aux comptes	14 682	13 000
Conseil du Marché Financier (CMF)	12 757	9 969
Autres	2 317	2 355
<b>Total en Dinars</b>	<b>49 078</b>	<b>44 359</b>

**NOTE N°9 : CAPITAL**

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
<b>Capital au début de période</b>		
- Montant	111 370 000	100 014 800
- Nombre de titres	1 113 700	1 000 148
- Nombre d'actionnaires	1 019	875
<b>Souscriptions réalisées</b>		
- Montant	88 790 700	58 319 000
- Nombre de titres	887 907	583 190

<b>Rachats effectués</b>		
- Montant	-70 070 100	-46 963 800
- Nombre de titres	-700 701	-469 638
<b>Capital fin de période</b>		
- Montant	<b>130 090 600</b>	<b>111 370 000</b>
- Nombre de titres	<b>1 300 906</b>	<b>1 113 700</b>
- Nombre d'actionnaires	<b>1 957</b>	<b>1 019</b>
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>		
i) Résultat non distribuable	<b>44 717</b>	<b>77 408</b>
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	27 800	78 010
- Plus (ou moins) values réalisées sur titres	23 744	78 342
- Frais de négociation	4 071	-332
- Frais de négociation	-15	-
ii) Régularisation des sommes non distribuables	16 917	-602
- Aux émissions	55 546	4 707
- Aux rachats	-38 629	-5 309
<b>Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos</b>		
	<b>80 657</b>	<b>3 249</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>130 215 974</b>	<b>111 450 657</b>

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

	31 Décembre 2004	31 Décembre 2003
Résultat d'exploitation	6 332 483	5 263 781
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	138 984	288 686
<i>Total en Dinars</i>	<b>6 471 467</b>	<b>5 552 467</b>

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

	Période du		
	01/10 au 31/12/2004	01/10 au 31/12/2003	31 Décembre 2003
<b>Revenus des obligations :</b>	<b>802 966</b>	<b>830 349</b>	<b>3 359 374</b>
- Intérêts courus	-310 886	-377 030	-41 014
- Intérêts échus	1 113 852	1 207 379	3 400 388
<b>Revenus des BTNB &amp; BTA :</b>	<b>440 838</b>	<b>302 340</b>	<b>614 562</b>
- Intérêts courus	1 245 855	625 449	588 737
- Intérêts courus à l'achat BTA	-805 479	-324 033	-333 770
- Intérêts échus	462	924	359 595
<b>Revenus des OPCVM</b>	-	-	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>1 243 804</b>	<b>1 132 689</b>	<b>3 973 936</b>

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

	Période du		
	01/10 au 31/12/2004	01/10 au 31/12/2003	31 Décembre 2003
<b>Revenus des bons du Trésor :</b>	-	-	<b>201 434</b>
- Intérêts courus	-	-	-62
- Intérêts échus	-	-	201 496
<b>Revenus des bons du Trésor cessibles :</b>	-	<b>132 696</b>	<b>350 230</b>
- Intérêts courus	-	76 431	-9 328
- Intérêts échus	-	56 265	359 558
<b>Revenus des billets de trésorerie :</b>	<b>90 314</b>	<b>399</b>	<b>335 476</b>
- Intérêts courus	90 314	-100	-4 114
- Intérêts échus	-	499	339 590
<b>Revenus du placement en compte BNA :</b>	<b>472 572</b>	<b>263 083</b>	<b>1 010 703</b>
- Intérêts courus	-6 827	250 025	975 035
- Intérêts échus	479 399	13 058	35 668
<b>Total en Dinars</b>	<b>562 886</b>	<b>396 178</b>	<b>1 897 843</b>

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

	Période du		
	01/10 au 31/12/2004	01/10 au 31/12/2003	31 Décembre 2003
Rémunération du gestionnaire (*)	84 954	70 193	260 857
Rémunération du dépositaire (**)	55 220	45 625	169 556
<b>Total en Dinars</b>	<b>140 174</b>	<b>115 818</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		
	01/10 au 31/12/2004	01/10 au 31/12/2003	31 Décembre 2003
Jetons de présence	5 520	4 666	19 035
Redevance CMF	35 998	28 926	110 179
Honoraires	3 655	3 534	13 000
Rémunération du directeur général	2 294	2 294	9 176
TCL	3 609	3 050	11 710
Dotations aux amortissements	1 395	1 067	4 234
Diverses charges d'exploitations	2 748	504	10 251
<b>Total en Dinars</b>	<b>55 219</b>	<b>44 041</b>	<b>177 585</b>