

Etats financiers annuels de SICAV**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 22 mai 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes FINANCIAL AUDITING & CONSULTING représenté par M. Mohamed Neji HERGLI.

BILAN

Arrêté au 31 Décembre 2011
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Au 31 décembre	
		2 011	2010
ACTIF			
Portefeuille-titres	5	<u>362 974 239</u>	<u>299 709 967</u>
<input type="checkbox"/> Obligations		183 117 885	159 609 722
<input type="checkbox"/> BTA		126 587 444	88 849 692
<input type="checkbox"/> BTZc		29 135 285	27 586 650
<input type="checkbox"/> FCC		2 024 342	3 448 609
<input type="checkbox"/> OPCVM		22 109 285	20 215 294
Placements monétaires et disponibilités	6	<u>155 624 097</u>	<u>122 822 301</u>
<input type="checkbox"/> Placements monétaires		74 926 262	31 972 066
<input type="checkbox"/> Placements à terme		80 696 913	90 848 870
<input type="checkbox"/> Disponibilités		922	1 365
Créances d'exploitation	7	<u>238 224</u>	-
<input type="checkbox"/> Intérêts à recevoir		238 224	-
<input type="checkbox"/> Titres de créances échus		-	-
TOTAL ACTIF		<u>518 836 561</u>	<u>422 532 268</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	622 608	539 830
Autres créditeurs divers	9	3 025 199	330 209
Total passif		<u>3 647 807</u>	<u>870 039</u>
ACTIF NET			
Capital	10	<u>495 921 912</u>	<u>405 446 200</u>
Sommes distribuables		<u>19 266 842</u>	<u>16 216 029</u>
<input type="checkbox"/> de l'exercice	11	19 265 179	16 212 841
<input type="checkbox"/> de l'exercice clos		-	-
<input type="checkbox"/> Report à nouveau		1 663	3 188
Total actif net		<u>515 188 754</u>	<u>421 662 229</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>518 836 561</u>	<u>422 532 268</u>

ETAT DE RESULTAT
Exercice clos le 31 Décembre 2011
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	Exercice clos le 31 Décembre	
		<u>2 011</u>	<u>2 010</u>
Revenus du portefeuille-titres	12	<u>15 090 004</u>	<u>12 990 866</u>
□ Revenus des obligations		7 263 168	6 200 001
□ Revenus des BTA et BTZc		7 007 772	5 982 921
□ Revenus des OPCVM & FCC		819 064	807 944
Revenus des placements monétaires	13	<u>2 246 362</u>	<u>1 182 091</u>
Revenus des placements à terme	14	<u>3 433 009</u>	<u>4 965 074</u>
Total des revenus de placement		20 769 375	19 138 031
Charges de gestion des placements	15	(2 259 503)	(2 028 299)
REVENU NET DES PLACEMENTS		18 509 872	17 109 732
Autres charges d'exploitation	16	(593 801)	(541 500)
RESULTAT D'EXPLOITATION		17 916 071	16 568 232
Régularisation du résultat d'exploitation		1 349 108	(355 391)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		19 265 179	16 212 841
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(1 349 108)	355 391
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		(127 476)	(18 330)
Plus ou moins values réalisées sur titres		-	36 822
Frais de négociation de titres		(5)	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		17 788 589	16 586 723

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice clos le 31 Décembre 2011
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
□ Résultat d'exploitation	17 916 071	16 568 232
□ Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(127 476)	(18 330)
□ Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	36 822
□ Frais de négociation de titres	(5)	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(16 214 670)	(14 150 955) *
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		
Souscriptions		
□ Capital	394 006 700	438 974 700
□ Régularisation des sommes non distribuables	(372 273)	(367 110)
□ Régularisation des sommes distribuables	8 019 020	8 020 792 *
Rachats		
□ Capital	(303 321 400)	(363 239 700)
□ Régularisation des sommes non distribuables	290 166	306 372
□ Régularisation des sommes distribuables	(6 669 608)	(8 375 587) *
VARIATION DE L'ACTIF NET	93 526 525	77 755 234
ACTIF NET		
□ En début d'exercice	421 662 229	343 906 995
□ En fin d'exercice	515 188 754	421 662 229
NOMBRE D' ACTIONS		
□ En début d'exercice	4 056 710	3 299 360
□ En fin d'exercice	4 963 563	4 056 710
VALEUR LIQUIDATIVE		
□ En début d'exercice	103,941	104,234
□ En fin d'exercice	103,794	103,941
TAUX DE RENDEMENT	3,70%	3,83%

* Données retraitées à des fins comparatives (Cf. Note 4)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

Placement Obligataire SICAV est une société d'investissement à capital variable, de distribution obligatoire, régie par le code des organismes de placement collectif. Elle a été créée à l'initiative de la Banque Nationale Agricole et a reçu le visa du Conseil du Marché Financier en date du 17 Décembre 1996.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

La gestion du portefeuille titres de Placement Obligataire SICAV est assurée par la société BNA Capitaux.

La Banque Nationale Agricole était désignée dépositaire des titres et des fonds de la SICAV.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, Placement Obligataire SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS ANNUELS

Les états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2011, 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 arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Le portefeuille-titres est composé d'obligations, de titres émis par l'Etat (BTA, BTZc,...), de titres d'OPCVM et de titres de FCC.

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 courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatées au bilan pour le montant net de retenues à la source.

Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par l'Etat et en titres de FCC ainsi que ceux relatifs aux placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

3.2- Evaluation des placements

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués, en date d'arrêté :

- à la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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 la période.
- au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et 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 la période.

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

3.3- 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 la période.

NOTE 4 : RECLASSEMENTS LIES A LA PRESENTATION DE CERTAINES RUBRIQUES DE L'ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Les comptes de régularisation du report à nouveau sur arrondis de coupons ainsi que ceux relatifs à la régularisation du résultat de l'exercice clos en instance d'affectation figuraient antérieurement à l'exercice clos le 31 Décembre 2011 parmi les éléments de la rubrique "**AN2- Distribution de dividendes**" au niveau de l'état de variation de l'actif net.

Le reclassement, au 31 Décembre 2011, des comptes de régularisation susvisés parmi les éléments de la rubrique "**AN3a- Régularisation des sommes distribuables**" pour les souscriptions et parmi les éléments de la rubrique "**AN3b- Régularisation des sommes distribuables**" pour les rachats ; a donné lieu corrélativement au retraitement, en proforma, des données comparatives relatives à l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

Le détail des reclassements opérés à des fins comparatives, au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2010, se présente comme suit :

Libellé	Ancien poste	Nouveau poste	Exercice clos le 31/12/2010
Comptes de régularisation du report à nouveau sur arrondis de coupons (Souscriptions)	AN2	AN3a	3 447
Comptes de régularisation du report à nouveau sur arrondis de coupons (Rachats)	AN2	AN3b	(2 852)

NOTE 5 : PORTEFEUILLE-TITRES :

Ce poste totalise, au 31 Décembre 2011, la somme de 362.974.239 DT contre 299.709.967 DT au 31 Décembre 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
I- OBLIGATIONS		179 783 105	3 334 780	183 117 885	35,54%	35,29%
Tunisie Leasing 2007	20 000	400 000	9 424	409 424	0,08%	0,08%
Tunisie Leasing 2007-1	15 000	300 000	216	300 216	0,06%	0,06%
Tunisie Leasing 2007-2	15 000	600 000	28 896	628 896	0,12%	0,12%
Tunisie Leasing 2008-1	15 000	600 000	15 768	615 768	0,12%	0,12%
Tunisie Leasing 2008-2	15 000	600 000	2 988	602 988	0,12%	0,12%
Tunisie Leasing 2008-3	10 000	600 000	28 976	628 976	0,12%	0,12%
Tunisie Leasing 2009-1	7 500	450 000	19 500	469 500	0,09%	0,09%
Tunisie Leasing 2009-2	9 250	740 000	23 044	763 044	0,15%	0,15%
Tunisie Leasing 2010-1	20 000	1 600 000	38 352	1 638 352	0,32%	0,32%
Tunisie Leasing 2010-2	30 000	2 400 000	12 696	2 412 696	0,47%	0,47%
Tunisie Leasing 2011-1	30 000	3 000 000	77 304	3 077 304	0,60%	0,59%
Tunisie Leasing 2011-2	30 000	3 000 000	24 960	3 024 960	0,59%	0,58%
Tunisie Leasing Subordonné 2009	15 000	900 000	10 440	910 440	0,18%	0,18%
Tunisie Leasing Subordonné 2010	20 050	2 005 000	71 054	2 076 054	0,40%	0,40%
TL 2011-03	30 000	3 000 000	5 001	3 005 001	0,58%	0,58%

AB 2008/15A	10 000	799 990	25 576	825 566	0,16%	0,16%
AB 2008/20A	30 000	2 550 000	87 792	2 637 792	0,51%	0,51%
AB 2009/15A	60 000	5 199 600	52 992	5 252 592	1,02%	1,01%
AB 2010	30 000	2 799 990	37 728	2 837 718	0,55%	0,55%
AIL2007	10 000	200 000	448	200 448	0,04%	0,04%
AIL2008	10 000	400 000	5 288	405 288	0,08%	0,08%
AIL2009-1	7 000	420 000	18 670	438 670	0,09%	0,08%
AIL2010-1	15 000	1 200 000	36 900	1 236 900	0,24%	0,24%
AIL2011-1	20 000	2 000 000	62 336	2 062 336	0,40%	0,40%
AMEN BANK 2001	10 000	100 000	2 992	102 992	0,02%	0,02%
AMEN BANK 2007	20 000	1 200 000	45 760	1 245 760	0,24%	0,24%
AMEN BANK 2011-1	50 000	5 000 000	64 680	5 064 680	0,98%	0,98%
ATB 2007/1	50 000	4 200 000	125 040	4 325 040	0,84%	0,83%
ATB SUB 2009	50 000	5 000 000	121 360	5 121 360	0,99%	0,99%
ATL 2006/1	27 000	1 080 000	30 694	1 110 694	0,22%	0,21%
ATL 2007-2	30 000	600 000	10 488	610 488	0,12%	0,12%
ATL 2008/1	30 000	1 200 000	36 816	1 236 816	0,24%	0,24%
ATL 2008/SUBOR	15 000	1 500 000	30 300	1 530 300	0,30%	0,29%
ATL 2009	30 000	1 800 000	52 152	1 852 152	0,36%	0,36%
ATL 2009/2	19 000	1 900 000	20 003	1 920 003	0,37%	0,37%
ATL 2009/3	30 000	1 800 000	384	1 800 384	0,35%	0,35%
ATL 2010-1	75 000	6 000 000	99 840	6 099 840	1,18%	1,18%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
ATL 2010-2	35 500	3 550 000	795	3 550 795	0,69%	0,68%
ATL 2011	30 000	3 000 000	1 233	3 001 233	0,58%	0,58%
BH 2007	70 000	4 200 000	12 320	4 212 320	0,82%	0,81%
BH 2009	50 000	5 000 000	560	5 000 560	0,97%	0,96%
BH 2009	10 000	1 000 000	112	1 000 112	0,19%	0,19%
BNA SUB 2009	50 000	4 333 000	137 560	4 470 560	0,87%	0,86%
BTE 2009	41 100	3 288 000	40 738	3 328 738	0,65%	0,64%
BTE 2010 CAT A 10 ANS	10 000	900 000	10 840	910 840	0,18%	0,18%
BTE 2010 CAT A 10 ANS	30 000	2 700 000	32 520	2 732 520	0,53%	0,53%
BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	950 000	12 880	962 880	0,19%	0,19%
BTE 2011 CAT B 20 ANS	25 000	2 500 000	2 055	2 502 055	0,49%	0,48%
BTE 2011 CAT A 7 ANS	25 000	2 500 000	1 796	2 501 796	0,49%	0,48%
BTK 2009	50 000	4 666 650	156 880	4 823 530	0,94%	0,93%
CIL 2005/1	15 000	300 000	3 624	303 624	0,06%	0,06%
CIL 2007/1	15 000	600 000	30 348	630 348	0,12%	0,12%
CIL 2007/2	15 000	600 000	26 760	626 760	0,12%	0,12%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	55 776	1 055 776	0,20%	0,20%
CIL 2008/1	15 000	600 000	10 656	610 656	0,12%	0,12%
CIL 2009/1	5 000	300 000	5 952	305 952	0,06%	0,06%
CIL 2009/1 TMM+1	5 000	300 000	5 588	305 588	0,06%	0,06%
CIL 2009/2	10 000	600 000	6 960	606 960	0,12%	0,12%
CIL 2009/3	18 000	1 440 000	55 843	1 495 843	0,29%	0,29%
CIL 2010/1	20 000	1 600 000	28 464	1 628 464	0,32%	0,31%
CIL 2010/2	30 000	2 400 000	16 632	2 416 632	0,47%	0,47%
CIL 2011/1	30 250	3 025 000	104 474	3 129 474	0,61%	0,60%
MEUBLATEX 2008	10 000	1 000 000	14 872	1 014 872	0,20%	0,20%
MEUBLATEX 2010 TRB	100	10 000	359	10 359	0,00%	0,00%

MOURADI PALACE 2005	3 000	120 000	3 274	123 274	0,02%	0,02%
SIHM2008	14 000	1 120 000	17 394	1 137 394	0,22%	0,22%
STAR 2004	2 400	2 400 000	96 787	2 496 787	0,48%	0,48%
STB2008-16A/1	7 500	609 375	17 424	626 799	0,12%	0,12%
STB2008-20A/1	20 000	1 700 000	50 752	1 750 752	0,34%	0,34%
STB2008-25A/1	70 000	6 160 000	191 688	6 351 688	1,23%	1,22%
STB2010/1 +0.7%	20 000	1 800 000	54 336	1 854 336	0,36%	0,36%
STB2010/1 5.3%	30 000	2 799 900	92 112	2 892 012	0,56%	0,56%
STB2010/1 5.3%	20 000	1 866 600	61 408	1 928 008	0,37%	0,37%
STB 2011	30 000	3 000 000	1 203	3 001 203	0,58%	0,58%
STM2007	8 000	480 000	6 957	486 957	0,09%	0,09%
UNIFACTOR 2008	10 000	400 000	16 648	416 648	0,08%	0,08%
UNIFACT 2010 TMM+1	10 000	1 000 000	37 456	1 037 456	0,20%	0,20%
UTL 2004	10 000	200 000	8 448	208 448	0,04%	0,04%
UIB 2009 CAT C	100 000	9 000 000	193 360	9 193 360	1,78%	1,77%
UIB 2011-1	30 000	3 000 000	52 872	3 052 872	0,59%	0,59%
UIB2011-2	65 000	6 500 000	13 449	6 513 449	1,26%	1,26%
CHO 2009	5 000	500 000	2 428	502 428	0,10%	0,10%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
MEUBLATEX 2010 TRA	7 000	700 000	20 658	720 658	0,14%	0,14%
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1	20 000	1 200 000	13 280	1 213 280	0,24%	0,23%
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1,5	20 000	1 200 000	21 840	1 221 840	0,24%	0,24%
HAN LEASE2010	10 000	800 000	18 088	818 088	0,16%	0,16%
HAN LEASE2010	20 000	1 600 000	36 176	1 636 176	0,32%	0,32%
HAN LEASE2010-2	10 000	800 000	3 432	803 432	0,16%	0,15%
HAN LEASE2010-2	20 000	1 600 000	6 864	1 606 864	0,31%	0,31%
HAN LEASE2010-2	4 000	320 000	1 373	321 373	0,06%	0,06%
ELWIFAK 2010 TMM+0,775	20 000	2 000 000	77 072	2 077 072	0,40%	0,40%
ATTIJ LEAS 2010-1	30 000	2 400 000	30 024	2 430 024	0,47%	0,47%
ATTIJ LEAS 2011	30 000	3 000 000	395	3 000 395	0,58%	0,58%
ATTIJ BANK 2010	20 000	2 000 000	74 128	2 074 128	0,40%	0,40%
II- Titres émis par l'Etat		145 316 382	10 406 346	155 722 728	30,23%	30,01%
BTA		122 288 676	4 298 768	126 587 444	24,57%	24,40%
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	19 665	19 756 511	704 841	20 461 351	3,97%	3,94%
BTA à 7,5% -04/2014 sur 10 ans	20 000	20 176 408	861 376	21 037 784	4,08%	4,05%
BTA 7% -02/2015 sur 10 ans	26 600	26 740 598	1 341 815	28 082 413	5,45%	5,41%
BTA à 8,25% -07/2014 sur 12 ans	17 260	17 372 817	552 417	17 925 234	3,48%	3,45%
BTA 5,5% - 03/2019 sur 10 ans	6 735	6 666 303	240 321	6 906 624	1,34%	1,33%
BTA 5,60% -08/2022 sur 10 ans	27 000	25 756 184	534 350	26 290 534	5,10%	5,07%
BTA 5,50% -10/2018 sur 10 ans	6 000	5 819 855	63 648	5 883 502	1,14%	1,13%
BTZc		23 027 707	6 107 578	29 135 285	5,66%	5,62%
BTZc Octobre 2018	12 000	6 420 000	1 082 858	7 502 858	1,46%	1,45%
BTZc 10/10/2016	10 000	5 133 807	1 710 904	6 844 711	1,33%	1,32%
BTZc 10/10/2016	15 000	8 023 500	2 342 607	10 366 107	2,01%	2,00%
BTZc 10/10/2016	6 400	3 450 400	971 209	4 421 609	0,86%	0,85%

III- Titres des FCC		<u>2 015 373</u>	<u>8 969</u>	<u>2 024 342</u>	<u>0,39%</u>	<u>0,39%</u>
FCC1 P1 11/11/2014	3 500	35 753	140	35 892	-	0,01%
FCC1 P2 11/11/2014	1 500	1 500 000	6 956	1 506 956	0,29%	0,29%
FCC2 P1 11/11/2014	5 000	479 620	1 874	481 494	0,09%	0,09%
IV- Titres des OPCVM		<u>21 716 112</u>	<u>393 173</u>	<u>22 109 285</u>	<u>4,29%</u>	<u>4,26%</u>
AL AMANAH	8 435	867 379	(10 897)	856 481	-	0,17%
FCP SALAMETT CAP	140 000	1 453 626	260 394	1 714 020	0,33%	0,33%
FCP SALAMETT PLUS	67 899	698 370	15 520	713 890	0,14%	0,14%
FINA O SICAV	5 177	537 728	116	537 844	0,10%	0,10%
MILLENIUM SICAV	20 504	2 179 661	(15 751)	2 163 910	0,42%	0,42%
SICAV TRESOR	41 451	4 334 927	(28 292)	4 306 635	0,84%	0,83%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
TUNISO EMIRATIES SICAV	50 000	5 088 918	80 782	5 169 700	1,00%	1,00%
UNIVERS OBLIG	63 773	6 555 503	91 301	6 646 805	1,29%	1,28%
Total		348 830 972	14 143 267	362 974 239	70,45%	69,96%

NOTE 6 : PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITÉS :

6.1. Placements monétaires :

Ce poste totalise au 31 Décembre 2011, la somme de 74.926.262 DT contre 31.972.066 DT au 31 Décembre 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
I- Billets de trésorerie		<u>13 575 621</u>	<u>205 319</u>	<u>13 780 940</u>	<u>2,67%</u>	<u>2,66%</u>
<i>I.1 Titres à échéance supérieure à un an</i>		<i>1 800 000</i>	<i>78 427</i>	<i>1 878 427</i>	<i>0,36%</i>	<i>0,36%</i>
SIHM	1 300	1 300 000	58 027	1 358 027	0,26%	0,26%
SITS	500	500 000	20 400	520 400	0,10%	0,10%
<i>I.2 Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)</i>		<i>11 775 621</i>	<i>126 893</i>	<i>11 902 513</i>	<i>2,31%</i>	<i>2,29%</i>
CEDRIA	1 000	1 000 000	37 693	1 037 693	0,20%	0,20%
CIL	40	1 957 936	30 154	1 988 089	0,39%	0,38%
ELECTROSTAR	1 500	1 483 724	8 897	1 492 621	0,29%	0,29%
SIHM	400	400 000	17 707	417 707	0,08%	0,08%
UNIFACTOR	140	6 933 961	32 442	6 966 403	1,35%	1,34%
II- Certificats de dépôt		<u>60 019 048</u>	<u>1 126 274</u>	<u>61 145 322</u>	<u>11,87%</u>	<u>11,79%</u>
<i>II.1 Titres à échéance supérieure à un an</i>		<i>6 000 000</i>	<i>94 223</i>	<i>6 094 223</i>	<i>1,18%</i>	<i>1,17%</i>
BTE	12	6 000 000	94 223	6 094 223	1,18%	1,17%

II.2 Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)		54 019 048	1 032 052	55 051 099	10,69%	10,61%
BNA	104	50 019 048	933 349	50 952 396	9,89%	9,82%
BTE	8	4 000 000	98 703	4 098 703	0,80%	0,79%
Total		73 594 668	1 331 594	74 926 262	14,54%	14,44%

6.2. Placements à terme :

Ce poste totalise au 31 Décembre 2011 la somme de 80.696.913 DT contre 90.848.870 DT au 31 Décembre 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2011	% actif net	% actif
I- Placements à court terme		80 597 000	99 913	80 696 913	15,66%	15,55%
Placements en comptes à terme BNA	80 597	80 597 000	99 913	80 696 913	15,66%	15,55%
II- Placements à long terme		0	0	0	0,00%	0,00%
Placements en comptes à terme BNA						
Total		80 597 000	99 913	80 696 913	15,66%	15,55%

6.3. Disponibilités :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Avoirs en banque	1 142	1 585
Encaissements perçus et non encore comptabilisés	(120)	(120)
Montant comptabilisés et non encore décaissés	-	-
Sommes à régler:	(100)	(100)
Rachats	-	-
Autres	(100)	(100)
Total	922	1 365

6.4. Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et en quasi-liquidités :

Le ratio d'emploi de l'actif en liquidités et en quasi-liquidités est déterminé conformément aux dispositions combinées de l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 et de l'article 107 du règlement du CMF relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers tel qu'approuvé par arrêté du ministre des finances du 29 avril 2010.

Au 31 Décembre 2011, le ratio susvisé s'élève à **17,85%** et a été calculé comme suit :

	Valeur au 31/12/2011	% actif
I- Liquidités	80 697 835	15,55%
<i>I.1- Placements à terme</i>	80 696 913	15,55%
<i>I.2- Disponibilités</i>	922	0,00%
II- Quasi-liquidités	11 902 513	2,29%
<i>II.1- Bons de trésor à court terme</i>	-	0,00%
<i>II.2- Billets de trésorerie à échéance inférieure à un an</i>	11 902 513	2,29%
<i>II.3- Certificats de dépôt à échéance inférieure à un an</i>	-	0,00%
Total Général (A) = (I + II)	92 600 349	
Total Actif (B)	518 836 561	
Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et en quasi-liquidités (A)/(B)		17,85%

NOTE 7 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Intérêts à recevoir	238 224	-
Intérêts échus et non encaissés sur Obligations	-	-
Intérêts échus et non encaissés sur Billets de Trésorerie	238 224	-
Titres de créances échus	-	-
Obligations échues et non encore remboursées	-	-
Total	238 224	-

NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Gestionnaire (BNA Capitaux)	389 130	337 394
Dépositaire (BNA)	233 478	202 436
Total	622 608	539 830

NOTE 9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Administrateurs - Jetons de présence	30 000	30 000
Commissaire aux comptes	20 000	18 928
Conseil du marché Financier (CMF)	44 856	38 570
Rachats	2 916 408	229 577
Autres	13 935	13 134
Total	3 025 199	330 209

NOTE 10 : CAPITAL :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Capital au début de période		
<input type="checkbox"/> Montant	405 671 000	329 936 000
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	4 056 710	3 299 360
<input type="checkbox"/> Nombre d'actionnaires	3 602	3 296
Souscriptions réalisées		
<input type="checkbox"/> Montant	394 006 700	438 974 700
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	3 940 067	4 389 747
Rachats effectués		
<input type="checkbox"/> Montant	(303 321 400)	(363 239 700)
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	(3 033 214)	(3 632 397)
Capital fin de période		
<input type="checkbox"/> Montant	496 356 300	405 671 000
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	4 963 563	4 056 710
<input type="checkbox"/> Nombre d'actionnaires	3 652	3 602
Sommes non distribuables de la période	(209 588)	(42 247)
1- Résultat non distribuable	(127 482)	18 491
<input type="checkbox"/> Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(127 476)	(18 330)
<input type="checkbox"/> Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	36 822
<input type="checkbox"/> Frais de négociation de titres	(5)	-

2- Régularisation des sommes non distribuables	(82 106)	(60 738)
<input type="checkbox"/> Aux émissions	(372 273)	(367 110)
<input type="checkbox"/> Aux rachats	290 166	306 372
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos	(224 800)	(182 553)
Total	495 921 912	405 446 200

NOTE 11 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Décembre 2011	31 Décembre 2010
Résultat d'exploitation	17 916 071	16 568 232
Régularisation lors des souscriptions d'actions	8 017 924	8 017 345
Régularisation lors des rachats d'actions	(6 668 817)	(8 372 735)
Total	19 265 179	16 212 841

NOTE 12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE - TITRES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
Revenus des obligations	7 263 168	6 200 001
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	200 198	637 962
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	7 062 971	5 562 039
Revenus des BTA & BTZc	7 007 772	5 982 921
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	2 248 029	1 557 189
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	4 759 743	4 425 732
Revenus des FCC	112 293	129 857
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	(10 560)	(6 569)
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	122 853	136 427
Revenus des OPCVM	706 771	678 087
Total	15 090 004	12 990 866

NOTE 13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
Revenus des billets de trésorerie	402 536	735 941
☐ Intérêts courus	(133 512)	(126 229)
☐ Intérêts échus	536 048	862 170
Revenus des certificats de dépôt	1 838 247	440 729
☐ Intérêts courus	996 034	(16 584)
☐ Intérêts échus	842 213	457 313
Intérêts des comptes de dépôt	5 578	5 421
Total	2 246 362	1 182 091

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
Revenus des placements en compte BNA	3 433 009	4 965 074
☐ Intérêts courus	(185 394)	(782 002)
☐ Intérêts échus	3 618 403	5 747 076
Total	3 433 009	4 965 074

NOTE 15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
Rémunération du gestionnaire (*)	1 412 189	1 267 687
Rémunération du dépositaire (**)	847 314	760 612
Total	2 259 503	2 028 299

(¹) La gestion de la société 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 0,25% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

(^{**}) La BNA assure les fonctions de dépositaire pour la société 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 0,15% l'an, calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

NOTE 16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2 011	2 010
Jetons de présence	30 000	30 000
Redevance CMF	478 708	429 724
Honoraires	20 000	20 000
Rémunération du Président du Conseil d'Administration	5 623	5 507
Rémunération du Directeur Général	9 412	9 412
TCL	41 559	38 276
Diverses charges d'exploitation	8 498	8 581
Total	593 801	541 500

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

*En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société **POS** arrêtés au 31 décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 518.836.561 DT et un résultat de l'exercice de 17.788.589 DT ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.*

I. – Rapport sur les états financiers :

*1- Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société **POS**, comprenant le bilan au 31 décembre 2011, 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.*

Responsabilité du Conseil d'Administration dans l'établissement et la présentation des états financiers :

2- Le Conseil d'Administration de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes :

3- Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

4- Cet audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion avec réserve.

Justification de l'opinion avec réserve :

*6- La procédure de mise en paiement des dividendes détachés des actions émises par la société **POS**, prévoit annuellement l'ouverture d'un compte courant bancaire spécifique auprès des guichets de la BNA et dédié à cet effet. Chacun des différents comptes ouverts est alimenté par le montant global des dividendes devenus exigibles*

au titre des sommes distribuables relatives à l'exercice comptable concerné par la distribution. Les différents paiements effectués au profit des bénéficiaires au titre de leurs droits aux dividendes transitent, ensuite, par chacun des comptes bancaires concernés. Par ailleurs, la même procédure met à la charge des différentes agences du réseau de la banque l'obligation de transmettre au dépositaire, par fax, les pièces de débit correspondant à toute opération de règlement desdits dividendes et ce à des fins de suivi et de contrôle.

En raison de l'indisponibilité, chez le gestionnaire, de la plupart des avis d'opérations, les mouvements opérés sur les comptes bancaires susvisés n'ont donné lieu à aucune imputation dans les livres comptables de la société **POS**. En conséquence, les soldes desdits comptes ne figurent pas au bilan de la société arrêté au 31 décembre 2011 et ce au même titre que la dette corrélative correspondant aux dividendes restant à payer à la même date.

Nous n'avons pas été en mesure, pour le même motif, de recueillir des éléments probants suffisants et appropriés pour nous assurer du montant des avoirs et des dettes qui auraient dû être enregistrés au bilan de la société **POS** au 31 décembre 2011. En conséquence, nous n'avons pas été en mesure de déterminer les ajustements qui étaient nécessaires.

Dans l'hypothèse où les mouvements précités auraient été comptabilisés par référence aux seuls relevés des comptes bancaires susvisés et en considérant la neutralité de toute erreur ou omission qui aurait pu, le cas échéant, être commise au niveau de la banque, les postes de disponibilités à l'actif et des autres crédettes divers au passif seraient majorés à hauteur de 601.841 DT et ce sans aucune incidence sur l'actif net. Toujours, sous la même hypothèse, les liquidités et quasi-liquidités, constituées de disponibilités et de placements en comptes à terme, représenteraient au 31 décembre 2011 une quote-part de 17,94% de l'actif corrigé sur cette base contre 17,85% de l'actif du bilan arrêté par le Conseil d'Administration.

Opinion avec réserve :

7- A notre avis, sous réserve des incidences de la question évoquée au paragraphe 6 ci-dessus, les états financiers de la société **POS** annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II. – Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'**article 266 (alinéa 1^{er})** du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

2- 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 l'examen périodique de l'efficacité du système de contrôle interne. Le rapport d'évaluation correspondant a été communiqué au gestionnaire de la société.

A l'exception de la situation décrite au paragraphe 6 de la première partie de notre rapport général et de ses incidences potentielles, nous n'avons pas relevé, au cours de notre mission, d'autres déficiences majeures susceptibles d'impacter une telle efficacité.

3- En application des dispositions de l'**article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001** relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières, la société procède actuellement au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble

des informations requises par la réglementation en vigueur. La tenue proprement dite des comptes en valeurs mobilières n'a pas été opérée conformément au règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

4- La valeur comptable des placements en valeurs mobilières émises par la Banque Nationale Agricole (B.N.A) sous forme d'obligations et de certificats de dépôts s'élève, au 31 Décembre 2011, à **55.422.956 DT**, représentant ainsi une quote-part de **10,68% de l'actif** de la société **POS**, soit 0,68% au delà du seuil de 10% autorisé par l'**article 29 du code des organismes de placement collectif**.

P/Financial Auditing & Consulting

Mohamed Neji HERGLI

Tunis, le 30 avril 2012

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

En application de l'article **200 et suivants** et 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 réalisées (autres que les rémunérations des dirigeants)

Le président de votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention nouvelle visée par les textes sus-indiqués.

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 2011 dont voici les modalités et les principaux volumes réalisés :

- La gestion de la société **POS** est confiée à la société "BNA Capitaux", administrateur. Celle-ci est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de l'OPCVM.

En contrepartie de ses prestations, la société "BNA Capitaux", reçoit, en sa qualité de gestionnaire, une rémunération de 0,25% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La commission de gestion encourue au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'élève à 1.196.771 DT hors TVA, soit 1.412.189 DT TVA incluse.

- La Banque Nationale Agricole "BNA", administrateur, assure les fonctions de dépositaire pour la société **POS**. 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, la "BNA" reçoit, en sa qualité de dépositaire, une rémunération de 0,15% l'an, calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

La commission revenant au dépositaire telle qu'encourue au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'élève à 718.062 DT hors TVA, soit 847.314 DT TVA incluse.

C- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

C.1- 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 :

- La rémunération du Président du Conseil d'Administration est fixée par décision du Conseil d'Administration du 18 Août 2009. Cette rémunération est composée d'une indemnité servie sur la base de 19,5 mois par an, à raison de 150 DT net par mois.
- La rémunération du Directeur Général est fixée par décision du Conseil d'Administration du 17 septembre 1996 et reconduite par décision du 12 mai 2005. Cette rémunération est composée d'une prime de résultat annuelle nette de 5.000 DT.

C.2- Les obligations et engagements de la société **PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV** envers ses dirigeants, tels qu'ils ressortent des états financiers pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011, se présentent comme suit (en DT) :

	Rémunérations dues (charges)			Passif au 31/12/2011
	Indemnités à base mensuelle	Prime de résultat	Total Rémunérations	
Ali RADHOUNAI Président du Conseil d'Administration				
Total 2011	5 623	-	5 623	488
Jalel ZARGOUNI Directeur Général				
Total 2011	-	9 412	9 412	-

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 de l'article **200 et suivants** et **475** du code des sociétés commerciales.

P/Financial Auditing & Consulting

Mohamed Neji HERGLI

Tunis, le 30 avril 2012