

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTÉ  
AU 31 MARS 2008**

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 Mars 2008 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. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

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 Mars 2008, qui font apparaître un total de bilan net de 300 514 634 DT et un résultat de la période de 3 147 604 DT. Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

**01.** La société Placement Obligataire SICAV a employé 27,58% de son actif net au 31 Mars 2008 dans des liquidités et quasi-liquidités (disponibilités et comptes BNA Placement), soit un dépassement de 7,58% par rapport au seuil fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 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 arrêtée au 31 Mars 2008 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

**SAECO Consulting**

<b>BILAN</b> (Montants exprimés en Dinars)		Notes	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 Décembre 2007
<b>ACTIF</b>	Portefeuille-titres	3	<b>184 008 315</b>	<b>138 891 234</b>	<b>166 558 646</b>
	. Obligations		63 245 347	55 127 769	63 511 778
	. BTA		83 455 288	68 096 551	71 700 568
	. BTZC		17 607 451	5 230 115	17 373 840
	. OPCVM et FCC		19 700 229	10 436 799	13 972 460
	Placements monétaires et disponibilités		<b>116 372 138</b>	<b>99 968 167</b>	<b>90 933 447</b>
	. Placements monétaires	4	33 866 605	31 898 461	33 718 073
	. Placements à terme	5	82 579 201	68 068 685	57 215 107
	. Banque	6	-73 668	1 021	267
	Autres actifs		<b>134 181</b>	<b>294 800</b>	<b>7 146</b>
	. Débiteurs divers	7	134 181	294 800	7 146
	. Immobilisations		22 831	22 831	22 831
	. Amortissement		-22 831	-22 831	-22 831
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>300 514 634</b>	<b>239 154 201</b>	<b>257 499 239</b>
<b>PASSIF</b>	Opérateurs créditeurs	8	330 064	624 275	641 659
	Autres créditeurs divers	9	1 044 849	162 594	611 932
	<b>Total passif</b>		<b>1 374 913</b>	<b>786 869</b>	<b>1 253 591</b>
<b>ACTIF NET</b>	Capital	10	282 567 236	225 155 797	244 663 892
	Sommes distribuables		<b>16 572 485</b>	<b>13 211 535</b>	<b>11 581 756</b>
	. de la période	11	3 202 476	2 491 276	11 580 804
	. de l'exercice clos		13 369 001	10 719 396	
	. Report à nouveau		1 008	863	952
	<b>Actif net</b>		<b>299 139 721</b>	<b>238 367 332</b>	<b>256 245 648</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>300 514 634</b>	<b>239 154 201</b>	<b>257 499 239</b>

<b>ETAT DE RESULTAT</b> (Montants exprimés en Dinars)		Notes	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Période du 01/01 au 31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres	12		<b>2 280 188</b>	<b>1 847 866</b>	<b>8 607 258</b>
. Revenus des obligations			856 872	758 233	3 099 038
. Revenus des BTNB, BTA et BTZC			1 325 035	1 006 141	4 712 426
. Revenus des OPCVM et FCC			98 281	83 492	795 794
Revenus des placements monétaires	13		426 540	312 077	1 529 296
Revenus des placements à terme	14		801 274	539 108	2 766 774
<b>Total des revenus des placements</b>			<b>3 508 002</b>	<b>2 699 051</b>	<b>12 903 328</b>
Charges de gestion des placements	15		330 064	261 386	1 177 888
<b>Revenus nets des placements</b>			<b>3 177 938</b>	<b>2 437 665</b>	<b>11 725 440</b>
Autres charges d'exploitation	16		94 276	78 318	341 695
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>3 083 662</b>	<b>2 359 347</b>	<b>11 383 745</b>
Régularisation du résultat d'exploitation			118 814	131 929	197 059
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>			<b>3 202 476</b>	<b>2 491 276</b>	<b>11 580 804</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)			-118 814	-131 929	-197 059

Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	63 942	79 579	-181 280
Plus ou moins valeurs réalisées sur titres	0	0	-52 271
Frais de négociation	0	0	0
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>3 147 604</b>	<b>2 438 926</b>	<b>11 150 194</b>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en Dinars)		Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Période du 01/01 au 31/12/2007
<b>VARIATION DE L'ACTIF</b>	Résultat d'exploitation	3 083 662	2 359 347	2 359 347
	Variation des Plus ou moins valeurs potentielles sur titres	63 942	79 579	79 579
<b>NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	Plus ou moins valeurs réalisées sur titres	0	0	-52 271
	Frais de négociation	0	0	0
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	Distribution de dividendes	1 788 251	1 271 019	-9 448 287
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	Souscriptions			
	. Capital	85 164 700	55 280 100	186 867 400
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	3 051	13 976	-79 447
	. Régularisation des sommes distribuables	118 815	131 929	3 754 090
	Rachats			
	. Capital	-47 353 400	-28 597 000	-140 351 700
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	25 052	-7 441	74 608
	. Régularisation des sommes distribuables			-3 557 031
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>42 894 073</b>	<b>30 531 509</b>	<b>39 646 288</b>
<b>ACTIF NET</b>	En début d'exercice	256 245 649	207 835 822	207 835 822
	En fin d'exercice	299 139 721	238 367 332	256 245 649
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>	En début d'exercice	2 826 992	1 983 722	1 983 722
	En fin d'exercice	2 448 879	2 250 553	2 448 879
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	En début d'exercice	104,640	104,770	104,770
	En fin d'exercice	105,815	105,915	104,640
	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,50%</b>	<b>4,43%</b>	<b>4,42%</b>

#### NOTE AUX ETATS FINANCIERS

##### **NOTE N°1 : REFERENTIEL DELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 Mars 2008 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, un 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%

###### **2.5 – Changement de méthodes de présentation**

Les titres FCC sont incorporés à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 au niveau du « portefeuille titres » en lieu et place des « placements monétaires ». Les revenus de ces titres sont reclassés, en conséquence, au niveau des revenus du « portefeuille titres ».

##### **NOTE N°3 : PORTEFEUILLE – TITRES**

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/08	% actif net
<b>i) OBLIGATIONS</b>		<b>61 557 300</b>	<b>1 688 047</b>	<b>63 245 347</b>	<b>21,16</b>
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	300 000	16 357	316 357	0,11
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	400 000	4 016	404 016	0,14
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	560 000	30 520	590 520	0,20
Tunisie Leasing 2004-2	10 000	400 000	64	400 064	0,13
Tunisie Leasing 2005-1	15 000	900 000	21 480	921 480	0,31
Tunisie Leasing 2006-1	14 000	1 120 000	21 963	1 141 963	0,38
Tunisie Leasing 2007	20 000	2 000 000	74 976	2 074 976	0,69
Tunisie Leasing 2007-1	15 000	1 500 000	20 460	1 520 460	0,51
Tunisie Leasing 2007-2	15 000	1 500 000	13 644	1 513 644	0,51

AFRICA 2003 TR/D	10 000	600 000	19 528	619 528	0,21
AGHIR JERBA 2000	10 000	375 000	21 000	396 000	0,13
AIL 2005 TR / A	10 000	600 000	19 608	619 608	0,21
AIL 2007	10 000	1 000 000	15 928	1 015 928	0,34
AMEN BANK 2001	10 000	500 000	24 312	524 312	0,18
AMEN BANK 2007	20 000	1 800 000	15 488	1 815 488	0,61
AMEN LEASE 2002-1	5 000	150 000	4 132	154 132	0,05
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	247 160	5 247 160	1,75
ATL 2002-2	6 500	130 000	7 400	137 400	0,05
ATL 2003-1	20 000	400 000	1 104	401 104	0,13
ATL 2004-1	10 000	400 000	14 512	414 512	0,14
ATL 2004-2	30 000	1 200 000	192	1 200 192	0,40
ATL 2006/1	27 000	2 700 000	111 629	2 811 629	0,94
ATL 2007/1	30 000	3 000 000	91 224	3 091 224	1,03
BDET 1999 TB	400 000	800 000	36 160	836 160	0,28
BH 2001	20 000	400 000	5 232	405 232	0,14
BH 2007	70 000	7 000 000	114 464	7 114 464	2,38
BIAT 2004	10 000	400 000	6 224	406 224	0,14
BTE 2004	1 100	88 000	3 512	91 512	0,03
BTEI 2001-1	40 000	800 000	19 264	819 264	0,27
BTKD 1998	50 000	500 000	10 680	510 680	0,17
BTKD 2006	35 000	2 800 000	40 152	2 840 152	0,95
CIL 2002-2	10 000	400 000	12 952	412 952	0,14
CIL 2002-3	5 000	200 000	32	200 032	0,07
CIL 2003-1	10 000	600 000	15 056	615 056	0,21
CIL 2004-2	10 000	400 000	64	400 064	0,13
CIL 2005-1	15 000	1 500 000	39 012	1 539 012	0,51
CIL 2007-1	15 000	1 500 000	17 268	1 517 268	0,51
CIL 2007-2	15 000	1 500 000	8 316	1 508 316	0,50
EL MOURADI 2002	8 000	320 000	11 328	331 328	0,11
EL MOURASKANES 2003	6 000	480 000	22 517	502 517	0,17
GL 2001-2	5 000	100 000	1 508	101 508	0,03
GL 2002-1	10 000	400 000	17 440	417 440	0,14
GL 2004-1	35 000	1 400 000	17 752	1 417 752	0,47
JERBA MENZEL 2001	30 000	3 000 000	165 672	3 165 672	1,06
MEUBLATEX 2001 TR A	10 000	400 000	13 312	413 312	0,14
MOURADI PALACE 2005	3 000	300 000	12 062	312 062	0,10
PALMARINA 2001	35 000	700 000	36 176	736 176	0,25
PANOBOIX 2001	5 000	200 000	10 032	210 032	0,07
PENELOPE 2001	30 000	600 000	14 952	614 952	0,21
SELIMA CLUB 2002 TR/ B	3 000	180 000	8 498	188 498	0,06
SEPCM 2002	5 000	214 300	12 860	227 160	0,08
SOTUVER 2002	6 000	600 000	3 898	603 898	0,20
STAR 2004	2 400	2 400 000	132 589	2 532 589	0,85
STM 2004	8 000	800 000	21 939	821 939	0,27
TOUTA 2002 A	6 000	240 000	7 435	247 435	0,08
UNIFACTOR 2005-1	20 000	1 200 000	36 320	1 236 320	0,41
UNIFACTOR 2006-1	10 000	800 000	13 984	813 984	0,27
UNIFACTOR 2008	10 000	1 000 000	2 568	1 002 568	0,34
UTL 2004	10 000	800 000	120	800 120	0,27

---

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2008	% actif net
--	------------------	--------------------	-----------------	----------------------	-------------

<b>ii) Titres des OPCVM &amp; FCC</b>		<b>19 468 581</b>	<b>231 648</b>	<b>19 700 229</b>	<b>6,57</b>
- <b>OPCVM</b>		<b>11 416 189</b>	<b>183 081</b>	<b>11 599 270</b>	<b>3,87</b>
FCPSALAMCAP	118 000	1 221 394	17 724	1 239 118	0,41
FCPSALAMPLUS	50 000	516 273	9 777	526 050	0,18
MILLENIUM SICAV	16 000	1 705 568	10 208	1 715 776	0,57
SICAV TRESOR	35 000	3 687 355	23 660	3 711 015	1,24
TUNISOEMIRATIESICAV	4 600	476 149	8 866	485 015	0,16
UNIVERSOBLIG	37 000	3 809 450	112 846	3 922 296	1,31
- <b>FCC</b>		<b>8 052 392</b>	<b>48 567</b>	<b>8 100 959</b>	<b>2,70</b>
FCC1P1080514/1	3 500	2 297 187	13 549	2 310 736	0,77
FCC1P2080514/1	1 500	1 500 000	9 920	1 509 920	0,50
FCC2P1080514/1	5 000	4 255 205	25 098	4 280 303	1,43
<b>iii) Titres émis par le Trésor</b>		<b>97 530 931</b>	<b>3 531 808</b>	<b>101 062 739</b>	<b>33,74</b>
- <b>BTZC</b>		<b>16 607 707</b>	<b>999 744</b>	<b>17 607 451</b>	<b>5,88</b>
BTZC Octobre 2016	31 400	16 607 707	999 744	17 607 451	5,88
- <b>BTA</b>		<b>80 923 224</b>	<b>2 532 064</b>	<b>83 455 288</b>	<b>27,86</b>
BTA à 6,5% - 03/2009 sur 10 ans	5 232	5 184 724	16 398	5 201 122	1,74
BTA à 6,9% - 05/2022 sur 15 ans	3 000	2 917 500	148 813	3 066 313	1,02
BTA à 6,9% - 05/2022 sur 15 ans	12 000	11 796 000	595 252	12 391 252	4,14
BTA 10 ans 7.5% Avril 2014	20 000	20 720 000	906 392	21 626 392	7,22
BTA 10 ans 7% Fev. 2015	24 000	24 173 000	147 398	24 320 398	8,12
BTA sur 10 ans 8,255% JUIL. 2014	16 000	16 132 000	717 811	16 849 811	5,62
<b>Total en Dinars</b>		<b>178 556 812</b>	<b>5 451 503</b>	<b>184 008 315</b>	<b>61,47</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 31/03/08	Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	600 000	800 000	75,00
PALMARINA	PALMARINA	700 000	1 400 000	50,00
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	42,86
BTEI	BTEI	800 000	5 801 306	13,79
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	375 000	1 556 275	24,10

**NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES**

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2008	% actif net
<b>Titres à long terme :</b>			<b>27 020 314</b>	<b>757 698</b>	<b>27 778 012</b>	<b>9,29</b>
- Billet s de trésorerie AIL	AIL	4	160 427	22 930	183 357	0,06
- Billet de trésorerie TL	TL	3 060	5 859 887	175 935	6 035 822	2,02
- Billet de trésorerie CERAMIQUE	CARTHAGO	5 000	5 000 000	41 892	5 041 892	1,69
- Billet de trésorerie CEDRIA	CEDRIA	3 000	3 000 000	150 413	3 150 413	10,65
- CD BTKD	BTKD	6	3 000 000	80 427	3 080 427	1,03
- CD BTE	BTE	20	10 000 000	286 101	10 286 101	3,44
<b>Titres à court terme :</b>			<b>6 000 000</b>	<b>88 593</b>	<b>6 088 593</b>	<b>2,04</b>
- Billets de trésorerie SNA	SNA	3 000	3 000 000	44 297	3 044 297	1,02
- Billets de trésorerie ALMES	ALMES	3 000	3 000 000	44 296	3 044 296	1,02
<b>Total en Dinars</b>			<b>33 020 314</b>	<b>846 291</b>	<b>33 866 605</b>	<b>11,32</b>

**NOTE N°5 : PLACEMENTS A TERME**

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/03/08	% actif net
<b>Titres à court terme :</b>			<b>5 404 000</b>	<b>289 760</b>	<b>5 693 760</b>	<b>1,90</b>
- Compte BNA placement	BNA	5 404	5 404 000	289 760	5 693 760	1,90
<b>Titres à long terme :</b>			<b>75 644 000</b>	<b>1 241 441</b>	<b>76 885 441</b>	<b>25,70</b>
- Compte BNA placement	BNA	75 644	75 644 000	1 241 441	76 885 441	25,70
<b>Total en Dinars</b>			<b>81 048 000</b>	<b>1 531 201</b>	<b>82 579 201</b>	<b>27,60</b>

**NOTE N°6 : DISPONIBILITES**

	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 décembre 2007
<b>Avoirs en banque</b>	<b>14 757</b>	<b>4 116</b>	<b>5 556</b>
Encaissements perçus et non encore comptabilisés (1)	-84 281	-	-10 043
Montants comptabilisés et non encore décaissés	-3 066	-3 095	4 436

Sommes à régler	-3 274	-	-100
- Rachats	-3 174	-	-
- Autres	-100	-	-
- Placements à régler	-	-	-100
Sommes à encaisser	2 196	-	418
<b>Total en Dinars</b>	<b>-73 668</b>	<b>1 021</b>	<b>267</b>

(1) Il s'agit d'un remboursement anticipé d'obligations non encore comptabilisé à la date du 31 Mars 2008.

#### **NOTE N°7 : DEBITEURS DIVERS**

	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 décembre 2007
<b>ETAT</b>	<b>134 181</b>	<b>-</b>	<b>7 146</b>
Avance impôt sur achat BTA	134 181	-	7 146
Avance retenues à la source	-	-	-
<b>REMBOURSEMENTS EMPRUNTS :</b>	<b>-</b>	<b>294 800</b>	<b>-</b>
Obligations TL 04-25 à 7%	-	244 800	-
Obligations GL 0127 à 7,5%	-	-	-
Obligation BH 02 IF TMM + 1,25%	-	-	-
Report échéance du 29/09/2005 « BATAM »	-	50 000	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>134 181</b>	<b>294 800</b>	<b>7 146</b>

#### **NOTE N°8 : OPERATEURS CREDITEURS**

	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 décembre 2007
Gestionnaire (BNA Capitaux)	206 290	163 366	199 951
Dépositaire (BNA)	123 774	460 909	441 708
<b>Total en Dinars</b>	<b>330 064</b>	<b>624 275</b>	<b>641 659</b>

#### **NOTE N°9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 Décembre 2007
Administrateurs – jetons de présence	23 052	22 976	18 462
Commissaire aux comptes	3 299	1 665	16 899
Conseil du Marché Financier (CMF)	23 150	19 857	22 656
Rachats	917 824	25 414	492 611
Retenues à la source à payer	66 256	-	54 433
Compte d'attente	-	88 567	-
Autres	11 268	4 115	6 871
<b>Total en Dinars</b>	<b>1 044 849</b>	<b>162 594</b>	<b>611 932</b>

#### **NOTE N°10 : CAPITAL**

	31 Mars 2008	31 Mars 2007	31 Décembre 2007
<b>Capital au début de période</b>			
- Montant	244 887 900	198 372 200	198 372 200
- Nombre de titres	2 448 879	1 983 722	1 983 722
- Nombre d'actionnaires	3 125	2 386	2 386
<b>Souscriptions réalisées</b>			
- Montant	85 164 700	55 280 100	186 867 400
- Nombre de titres	851 647	552 801	1 868 674
<b>Rachats effectués</b>			
- Montant	-47 353 400	-28 597 000	-140 351 700
- Nombre de titres	-473 534	-285 970	-1 403 517
<b>Capital fin de période</b>			
- Montant	<b>282 699 200</b>	<b>225 055 300</b>	<b>244 887 900</b>
- Nombre de titres	<b>2 826 992</b>	<b>2 250 553</b>	<b>2 448 879</b>
- Nombre d'actionnaires	<b>2 789</b>	<b>2 442</b>	<b>3 125</b>

<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>92 044</b>	<b>86 114</b>	<b>-238 391</b>
i) Résultat non distribuable	<b>63 942</b>	<b>79 579</b>	<b>-233 551</b>
- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres			
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres	63 942	79 579	-181 280
- Frais de négociation	-	-	-52 271
ii) Régularisation des sommes non distribuables	-	-	-
- Aux émissions	<b>28 102</b>	<b>6 535</b>	<b>-4 840</b>
- Aux rachats	3 051	13 976	-79 448
	25 051	-7 441	74 608
<b>Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos</b>	<b>-224 008</b>	<b>14 383</b>	<b>14 383</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>282 567 236</b>	<b>225 155 797</b>	<b>244 663 892</b>

**NOTE N°11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE**

	<b>31 Mars 2008</b>	<b>31 Mars 2007</b>	<b>31 Décembre 2007</b>
Résultat d'exploitation	3 083 662	2 359 347	11 383 745
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	118 814	131 929	197 059
<b>Total en Dinars</b>	<b>3 202 476</b>	<b>2 491 276</b>	<b>11 580 804</b>

**NOTE N°12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES**

	Période du		31 Décembre 2007
	01/01/ au 31/03/2008	01/01/ au 31/03/2007	
<b>Revenus des obligations :</b>	<b>856 873</b>	<b>758 233</b>	<b>3 099 038</b>
- Intérêts courus	233 569	90 620	-61 946
- Intérêts échus	623 304	667 613	3 160 984
<b>Revenus des BTNB - BTA &amp; BTZC :</b>	<b>1 325 034</b>	<b>1 006 141</b>	<b>4 712 426</b>
- Intérêts courus	-288 833	-616 378	838 495
- Intérêts courus à l'achat sur BTA	-	-	-
- Intérêts échus	1 613 867	1 622 519	3 873 931
<b>Revenus des FCC :</b>	<b>98 281</b>	<b>83 492</b>	<b>372 864</b>
- Intérêts courus	-3 537	26 191	52 105
- Intérêts échus	101 818	57 301	320 759
<b>Revenus des OPCVM</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>422 930</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>2 280 188</b>	<b>1 847 866</b>	<b>8 607 258</b>

**NOTE N°13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

	Période du		31 Décembre 2007
	01/01/ au 31 /03/2008	01/01/ au 31 /03/2007	
<b>Revenus des billets de trésorerie :</b>	<b>426 540</b>	<b>312 077</b>	<b>1 529 296</b>
- Intérêts courus	148 532	30 462	84 635
- Intérêts échus	278 008	281 615	1 444 661
<b>Total en Dinars</b>	<b>426 540</b>	<b>312 077</b>	<b>1 529 296</b>

**NOTE N°14 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME**

	Période du		31 Décembre 2007
	01/01/ au 31 /03/2008	01/01/ au 31 /03/2007	
<b>Revenus des placements en compte BNA :</b>	<b>801 274</b>	<b>539 108</b>	<b>2 766 774</b>
- Intérêts courus	81 094	497 064	199 486
- Intérêts échus	720 180	42 044	2 567 288
<b>Total en Dinars</b>	<b>801 274</b>	<b>539 108</b>	<b>2 766 774</b>

**NOTE N°15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

	Période du		31 Décembre 2007
	01/01/ au 31/03/2008	01/01/ au 31/03/2007	
Rémunération du gestionnaire (*)	206 290	163 367	736 180
Rémunération du dépositaire (**)	123 774	98 019	441 708
<b>Total en Dinars</b>	<b>330 064</b>	<b>261 386</b>	<b>1 177 888</b>

(\*) La gestion de Placement Obligatoire – 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 « Placement Obligatoire - 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 N°16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

	Période du		31 Décembre 2007
	01/01 au 31/03/2008	01/01 au 31/03/2007	
Jetons de présence	4 590	4 514	18 461
Redevance CMF	69 929	55 379	249 552
Honoraires	4 973	4 890	20 000
Rémunération du directeur général	2 329	2 319	9 315
TCL	8 568	5 274	26 383
Dotations aux amortissements	-	1 546	1 546
Diverses charges d'exploitations	3 887	4 396	16 438
<b>Total en Dinars</b>	<b>94 276</b>	<b>78 318</b>	<b>341 695</b>