

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31/03/2012**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 MARS 2012**

*En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons procédé à une revue limitée des états financiers intermédiaires de la société **POS** pour la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Mars 2012, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 539.994.911 DT et un résultat de la période de 4.585.876 DT.*

**I. – Rapport sur les états financiers intermédiaires :**

**Introduction :**

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers intermédiaires ci-joints de la société **POS**, comprenant le bilan au 31 Mars 2012, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

**Etendue de l'examen :**

Nous avons effectué cet examen selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, "*Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité*". Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables ainsi qu'à appliquer des procédures analytiques et autres aux données financières. L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

**Fondement de notre conclusion avec réserve**

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 du dépositaire 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.

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 Mars 2012 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 Mars 2012. 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 créditeurs divers au passif seraient majorés à hauteur de 574.468 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 Mars 2012 une quote-part de 19,43% de l'actif corrigé sur cette base contre 19,35% de l'actif du bilan publié.

**Conclusion avec réserve :**

Sur la base de notre examen limité, et sous réserves des incidences de la situation décrite ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la société **POS** arrêtés au 31 Mars 2012, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

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

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 Mars 2012, à **55.975.379 DT**, représentant ainsi une quote-part de **10,37% de l'actif** de la société **POS**, soit 0,37% au delà du seuil de 10% autorisé par l'**article 29 du code des organismes de placement collectif**.

**BILAN**  
**Arrêté au 31 Mars 2012**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	Au 31 Mars		Au 31 décembre 2011
		2012	2011	
<b>ACTIF</b>				
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>5</b>	<b><u>364 599 952</u></b>	<b><u>307 820 240</u></b>	<b><u>362 974 239</u></b>
Obligations		184 616 696	164 978 915	183 117 885
BTA		126 440 833	91 382 817	126 587 444
BTZc		29 537 379	27 959 171	29 135 285
FCC		1 714 601	3 103 875	2 024 342
OPCVM		22 290 442	20 395 462	22 109 285
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>6</b>	<b><u>175 385 491</u></b>	<b><u>154 867 423</u></b>	<b><u>155 624 097</u></b>
Placements monétaires		70 914 613	23 059 572	74 926 262
Placements à terme		104 468 382	131 807 563	80 696 913
Disponibilités		2 497	289	922
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>7</b>	<b><u>9 468</u></b>	<b>-</b>	<b><u>238 224</u></b>
Intérêts à recevoir		9 468	-	238 224
Titres de créances échus		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>539 994 911</b>	<b>462 687 663</b>	<b>518 836 561</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>8</b>	615 181	519 207	622 608
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>9</b>	894 144	1 346 604	3 025 199
<b>Total passif</b>		<b>1 509 325</b>	<b>1 865 811</b>	<b>3 647 807</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	<b>10</b>	<b><u>514 002 141</u></b>	<b><u>438 997 045</u></b>	<b><u>495 921 912</u></b>
<b>Sommes distribuables</b>		<b><u>24 483 445</u></b>	<b><u>21 824 807</u></b>	<b><u>19 266 842</u></b>
de la période	<b>11</b>	4 520 785	4 272 753	19 265 179
de l'exercice clos		19 959 288	17 552 055	-
Report à nouveau		3 371	-	1 663
<b>Total actif net</b>		<b>538 485 586</b>	<b>460 821 852</b>	<b>515 188 754</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>539 994 911</b>	<b>462 687 663</b>	<b>518 836 561</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période close le 31 Mars 2012**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>Période du 01/01 au 31/03/2012</u>	<u>Période du 01/01 au 31/03/2011</u>	<u>Période du 01/01 au 31/12/2011</u>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>12</b>	<b><u>3 976 667</u></b>	<b><u>3 473 655</u></b>	<b><u>15 090 004</u></b>
Revenus des obligations		1 893 815	1 838 973	7 263 168
Revenus des BTA et des BTZc		2 066 904	1 597 564	7 007 772
Revenus des OPCVM & FCC		15 949	37 118	819 064
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>13</b>	<b><u>712 801</u></b>	<b><u>255 529</u></b>	<b><u>2 246 362</u></b>
<b>Revenus des placements à terme</b>	<b>14</b>	<b><u>503 641</u></b>	<b><u>1 083 771</u></b>	<b><u>3 433 009</u></b>
<b>Total des revenus de placement</b>		<b>5 193 109</b>	<b>4 812 956</b>	<b>20 769 375</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>15</b>	<b>(615 181)</b>	<b>(519 207)</b>	<b>(2 259 503)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>4 577 928</b>	<b>4 293 749</b>	<b>18 509 872</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>16</b>	<b>(158 274)</b>	<b>(137 676)</b>	<b>(593 801)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 419 654</b>	<b>4 156 072</b>	<b>17 916 071</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		101 131	116 680	1 349 108
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>4 520 785</b>	<b>4 272 753</b>	<b>19 265 179</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>(101 131)</b>	<b>(116 680)</b>	<b>(1 349 108)</b>
<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>		166 233	142 490	(127 476)
<b>Plus ou moins values réalisées sur titres</b>		(11)	-	-
<b>Frais de négociation de titres</b>		-	-	(5)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>4 585 876</b>	<b>4 298 563</b>	<b>17 788 589</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période close le 31 Mars 2012**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	<b>Période du 01/01 au 31/03/2012</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2011</b>	<b>Période du 01/01 au 31/12/2011</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>			
Résultat d'exploitation	4 419 654	4 156 072	17 916 071
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	166 233	142 490	(127 476)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(11)	-	-
Frais de négociation de titres	-	-	(5)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	* (16 214 670)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>			
<b>Souscriptions</b>			
Capital	89 586 900	86 751 800	394 006 700
Régularisation des sommes non distribuables	(62 721)	(36 473)	(372 273)
Régularisation des sommes distribuables	3 895 555	3 814 488 *	8 019 020
<b>Rachats</b>			
Capital	(71 661 100)	(53 328 900)	(303 321 400)
Régularisation des sommes non distribuables	50 927	21 928	290 166
Régularisation des sommes distribuables	(3 098 606)	(2 361 783) *	(6 669 608)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>23 296 832</b>	<b>39 159 623</b>	<b>93 526 525</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	515 188 754	421 662 229	421 662 229
En fin de période	538 485 586	460 821 852	515 188 754
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	4 963 563	4 056 710	4 056 710
En fin de période	5 142 821	4 390 939	4 963 563
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>			
En début de période	103,794	103,941	103,941
En fin de période	104,706	104,948	103,794
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3,53%</b>	<b>3,93%</b>	<b>3,70%</b>

\* 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 été 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 TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 Mars 2012, 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 trimestriels 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'arrêtés :

- 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 la période close le 30 Septembre 2011 parmi les éléments de la rubrique "**AN2- Distribution de dividendes**" au niveau de l'état de variation de l'actif net.

Le reclassement, à partir de la période close le 30 Septembre 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 au retraitement, en proforma, des données comparatives relatives à la période de 3 mois allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Mars 2011.

Le détail des reclassements opérés à des fins comparatives, au titre des périodes comptables susvisées, se présente comme suit :

Libellé	Ancien poste	Nouveau poste	Période du 01/01 au 31/03/2011
Comptes de régularisation du report à nouveau sur arrondis de coupons (Souscriptions)	AN2	AN3a	4
Comptes de régularisation du report à nouveau sur arrondis de coupons (Rachats)	AN2	AN3b	(4)
Comptes de régularisation du résultat de l'exercice clos en instance d'affectation (Souscriptions)	AN2	AN3a	3 446 938
Comptes de régularisation du résultat de l'exercice clos en instance d'affectation (Rachats)	AN2	AN3b	(2 110 913)

**NOTE 5 : PORTEFEUILLE-TITRES :**

Ce poste totalise, au 31 Mars 2012, la somme de 364.599.952 DT contre 307.820.240 DT au 31 Mars 2011 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2012	% actif net	% actif
<b>I- OBLIGATIONS</b>		<b>180 739 374</b>	<b>3 877 322</b>	<b>184 616 696</b>	<b>34,28%</b>	<b>34,19%</b>
Tunisie Leasing 2007	20 000	400 000	14 992	414 992	0,08%	0,08%
Tunisie Leasing 2007-1	15 000	300 000	4 092	304 092	0,06%	0,06%
Tunisie Leasing 2007-2	15 000	300 000	2 724	302 724	0,06%	0,06%
Tunisie Leasing 2008-1	15 000	600 000	23 532	623 532	0,12%	0,12%
Tunisie Leasing 2008-2	15 000	600 000	10 740	610 740	0,11%	0,11%
Tunisie Leasing 2008-3	10 000	400 000	3 696	403 696	0,07%	0,07%
Tunisie Leasing 2009-1	7 500	300 000	1 284	301 284	0,06%	0,06%
Tunisie Leasing 2009-2	9 250	555 000	185	555 185	0,10%	0,10%
Tunisie Leasing 2010-1	20 000	1 600 000	54 672	1 654 672	0,31%	0,31%
Tunisie Leasing 2010-2	30 000	2 400 000	38 352	2 438 352	0,45%	0,45%
Tunisie Leasing 2011-1	30 000	3 000 000	111 600	3 111 600	0,58%	0,58%
Tunisie Leasing 2011-2	30 000	3 000 000	60 480	3 060 480	0,57%	0,57%
Tunisie Leasing 2011-3	40 000	4 000 000	32 224	4 032 224	0,75%	0,75%
Tunisie Leasing Subordonné 2009	15 000	900 000	18 744	918 744	0,17%	0,17%
Tunisie Leasing Subordonné 2010	20 050	1 604 000	5 662	1 609 662	0,30%	0,30%
AB 2008/15A	10 000	799 990	35 920	835 910	0,16%	0,15%
AB 2008/20A	30 000	2 550 000	123 288	2 673 288	0,50%	0,50%
AB 2009/15A	60 000	5 199 600	97 056	5 296 656	0,98%	0,98%
AB 2010	30 000	2 799 990	60 792	2 860 782	0,53%	0,53%
AIL2007	10 000	200 000	3 184	203 184	0,04%	0,04%
AIL2008	10 000	400 000	10 456	410 456	0,08%	0,08%
AIL2009-1	7 000	280 000	1 512	281 512	0,05%	0,05%
AIL2010-1	15 000	1 200 000	49 440	1 249 440	0,23%	0,23%
AIL2011-1	20 000	2 000 000	85 216	2 085 216	0,39%	0,39%
AIL 2012-1	30 000	3 000 000	10 258	3 010 258	0,56%	0,56%
AMEN BANK 2001	10 000	100 000	3 728	103 728	0,02%	0,02%
AMEN BANK 2007	20 000	1 000 000	6 592	1 006 592	0,19%	0,19%
AMEN BANK 2011-1	50 000	5 000 000	125 320	5 125 320	0,95%	0,95%
ATB 2007/1	50 000	4 200 000	165 880	4 365 880	0,81%	0,81%

ATB SUB 2009	50 000	5 000 000	157 320	5 157 320	0,96%	0,96%
ATL 2006/1	27 000	1 080 000	44 647	1 124 647	0,21%	0,21%
ATL 2007-2	30 000	600 000	18 240	618 240	0,11%	0,11%
ATL 2008/1	30 000	1 200 000	52 344	1 252 344	0,23%	0,23%
ATL 2008/SUBOR	15 000	1 500 000	51 180	1 551 180	0,29%	0,29%
ATL 2009	30 000	1 800 000	71 832	1 871 832	0,35%	0,35%
ATL 2009/2	19 000	1 900 000	35 644	1 935 644	0,36%	0,36%
ATL 2009/3	30 000	1 800 000	16 152	1 816 152	0,34%	0,34%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2012	% actif net	% actif
ATL 2010-1	75 000	6 000 000	162 480	6 162 480	1,14%	1,14%
ATL 2010-2	35 500	3 550 000	34 563	3 584 563	0,67%	0,66%
ATL 2011	30 000	3 000 000	19 680	3 019 680	0,56%	0,56%
BH 2007	70 000	4 200 000	53 144	4 253 144	0,79%	0,79%
BH 2009	60 000	6 000 000	55 392	6 055 392	1,12%	1,12%
BNA SUB 2009	50 000	4 333 000	184 120	4 517 120	0,84%	0,84%
BTE 2009	41 100	3 288 000	75 098	3 363 098	0,62%	0,62%
BTE 2010 CAT A 10 ANS	40 000	3 600 000	80 608	3 680 608	0,68%	0,68%
BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	950 000	23 928	973 928	0,18%	0,18%
BTE 2011 CAT B 20 ANS	25 000	2 500 000	17 760	2 517 760	0,47%	0,47%
BTE 2011 CAT A 7 ANS	27 500	2 750 000	15 906	2 765 906	0,51%	0,51%
BTK 2009	50 000	4 333 139	14 800	4 347 939	0,81%	0,81%
CIL 2005/1	15 000	300 000	7 800	307 800	0,06%	0,06%
CIL 2007/1	15 000	300 000	3 456	303 456	0,06%	0,06%
CIL 2007/2	15 000	300 000	1 668	301 668	0,06%	0,06%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	12 200	1 012 200	0,19%	0,19%
CIL 2008/1	15 000	600 000	18 408	618 408	0,11%	0,11%
CIL 2009/1	5 000	300 000	9 232	309 232	0,06%	0,06%
CIL 2009/1 TMM+1	5 000	300 000	8 044	308 044	0,06%	0,06%
CIL 2009/2	10 000	600 000	11 848	611 848	0,11%	0,11%
CIL 2009/3	18 000	1 080 000	7 805	1 087 805	0,20%	0,20%
CIL 2010/1	20 000	1 600 000	45 168	1 645 168	0,31%	0,30%
CIL 2010/2	30 000	2 400 000	42 288	2 442 288	0,45%	0,45%
CIL 2011/1	30 250	2 420 000	11 084	2 431 084	0,45%	0,45%
CIL 2012/1	20 000	2 000 000	528	2 000 528	0,37%	0,37%
MEUBLATEX 2008	10 000	1 000 000	25 616	1 025 616	0,19%	0,19%
MEUBLATEX 2010 TRB	100	10 000	467	10 467	0,00%	0,00%
MOURADI PALACE 2005	3 000	120 000	4 824	124 824	0,02%	0,02%
SIHM2008	14 000	1 120 000	31 651	1 151 651	0,21%	0,21%
STAR 2004	2 400	2 400 000	132 589	2 532 589	0,47%	0,47%
STB2008-16A/1	7 500	609 375	22 692	632 067	0,12%	0,12%
STB2008-20A/1	20 000	1 700 000	66 304	1 766 304	0,33%	0,33%
STB2008-25A/1	70 000	6 160 000	251 048	6 411 048	1,19%	1,19%
STB2010/1 +0.7%	20 000	1 600 000	1 424	1 601 424	0,30%	0,30%
STB2010/1 5.3%	50 000	4 333 000	4 520	4 337 520	0,81%	0,80%
STB 2011	30 000	3 000 000	25 992	3 025 992	0,56%	0,56%
STM2007	8 000	480 000	13 165	493 165	0,09%	0,09%
UNIFACTOR 2008	10 000	200 000	512	200 512	0,04%	0,04%
UNIFACT 2010 TMM+1	10 000	800 000	4 776	804 776	0,15%	0,15%
UIB 2009 CAT C	100 000	9 000 000	298 080	9 298 080	1,73%	1,72%
UIB 2011-1	30 000	3 000 000	90 480	3 090 480	0,57%	0,57%
UIB2011-2	65 000	6 500 000	51 948	6 551 948	1,22%	1,21%
CHO 2009	5 000	500 000	7 016	507 016	0,09%	0,09%
MEUBLATEX 2010 TRA	7 000	700 000	28 174	728 174	0,14%	0,13%
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1	20 000	1 200 000	23 744	1 223 744	0,23%	0,23%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2012	% actif net	% actif
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1,5	20 000	1 200 000	33 024	1 233 024	0,23%	0,23%
HAN LEASE2010	30 000	2 400 000	79 320	2 479 320	0,46%	0,46%
HAN LEASE2010-2	34 000	2 720 000	41 154	2 761 154	0,51%	0,51%
ELWIFAK 2010 TMM+0,775	20 000	1 600 000	13 088	1 613 088	0,30%	0,30%
ATTIJ LEAS 2010-1	30 000	2 400 000	55 320	2 455 320	0,46%	0,45%
ATTIJ LEAS 2011	30 000	3 000 000	31 080	3 031 080	0,56%	0,56%
ATTIJ BANK 2010	20 000	1 714 280	13 328	1 727 608	0,32%	0,32%
<b>II- Titres émis par l'Etat</b>		<b><u>145 301 458</u></b>	<b><u>10 676 754</u></b>	<b><u>155 978 212</u></b>	<b><u>28,97%</u></b>	<b><u>28,89%</u></b>
<b>BTA</b>		<b><u>122 273 751</u></b>	<b><u>4 167 082</u></b>	<b><u>126 440 833</u></b>	<b><u>23,48%</u></b>	<b><u>23,42%</u></b>
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	19 665	19 747 413	975 463	20 722 875	3,85%	3,84%
BTA à 7,5% -04/2014 sur 10 ans	20 000	20 157 183	1 160 544	21 317 727	3,96%	3,95%
BTA 7% -02/2015 sur 10 ans	26 600	26 729 329	212 225	26 941 555	5,00%	4,99%
BTA à 8,25% -07/2014 sur 12 ans	17 260	17 361 662	836 420	18 198 081	3,38%	3,37%
BTA 5,5% - 03/2019 sur 10 ans	6 735	6 666 303	17 048	6 683 351	1,24%	1,24%
BTA 5,60% -08/2022 sur 10 ans	27 000	25 785 389	835 913	26 621 302	4,94%	4,93%
BTA 5,50% -10/2018 sur 10 ans	6 000	5 826 473	129 469	5 955 942	1,11%	1,10%
<b>BTZc</b>		<b><u>23 027 707</u></b>	<b><u>6 509 672</u></b>	<b><u>29 537 379</u></b>	<b><u>5,49%</u></b>	<b><u>5,47%</u></b>
BTZc Octobre 2018	12 000	6 420 000	1 180 544	7 600 544	1,41%	1,41%
BTZc 10/10/2016	10 000	5 133 807	1 808 342	6 942 149	1,29%	1,29%
BTZc 10/10/2016	15 000	8 023 500	2 487 509	10 511 009	1,95%	1,95%
BTZc 10/10/2016	6 400	3 450 400	1 033 277	4 483 677	0,83%	0,83%
<b>III- Titres des FCC</b>		<b><u>1 706 994</u></b>	<b><u>7 607</u></b>	<b><u>1 714 601</u></b>	<b><u>0,32%</u></b>	<b><u>0,32%</u></b>
FCC1 P2 12/05/2014	1 500	1 437 989	6 571	1 444 559	0,27%	0,27%
FCC2 P1 12/05/2014	5 000	269 005	1 037	270 042	0,05%	0,05%
<b>IV- Titres des OPCVM</b>		<b><u>21 716 112</u></b>	<b><u>574 330</u></b>	<b><u>22 290 442</u></b>	<b><u>4,14%</u></b>	<b><u>4,13%</u></b>
AL AMANAH	8 435	867 379	(3 474)	863 904	0,16%	0,16%
FCP SALAMETT CAP	140 000	1 453 626	271 454	1 725 080	0,32%	0,32%
FCP SALAMETT PLUS	67 899	698 370	20 544	718 915	0,13%	0,13%
FINA O SICAV	5 177	537 728	4 372	542 099	0,10%	0,10%
MILLENIUM SICAV	20 504	2 179 661	1 780	2 181 441	0,41%	0,40%
SICAV TRESOR	41 451	4 334 927	8 599	4 343 526	0,81%	0,80%
TUNISO EMIRATIES SICAV	50 000	5 088 918	124 782	5 213 700	0,97%	0,97%
UNIVERS OBLIG	63 773	6 555 503	146 274	6 701 777	1,24%	1,24%
<b>Total</b>		<b><u>349 463 938</u></b>	<b><u>15 136 014</u></b>	<b><u>364 599 952</u></b>	<b><u>67,71%</u></b>	<b><u>67,52%</u></b>

**NOTE 6 : PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :****6.1. Placements monétaires :**

Ce poste totalise au 31 Mars 2012, la somme de 70.914.613 DT contre 23.059.572 DT au 31 Mars 2011 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2012	% actif net	% actif
<b>I- Billets de trésorerie</b>		<b>9 088 993</b>	<b>91 834</b>	<b>9 180 827</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,70%</b>
<b>I.1 Titres à échéance supérieure à un an</b>		<b>1 800 000</b>	<b>10 578</b>	<b>1 810 578</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,33%</b>
SIHM	1 300	1 300 000	8 511	1 308 511	0,24%	0,24%
SITS	500	500 000	2 067	502 067	0,09%	0,09%
<b>I.2 Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)</b>		<b>7 288 993</b>	<b>81 256</b>	<b>7 370 250</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,36%</b>
CEDRIA	1 000	1 000 000	51 040	1 051 040	0,20%	0,19%
CIL	40	1 922 360	15 547	1 937 907	0,36%	0,36%
SIHM	400	400 000	3 222	403 222	0,07%	0,07%
UNIFACTOR	80	3 966 634	11 447	3 978 080	0,74%	0,74%
<b>II- Certificats de dépôt</b>		<b>60 019 048</b>	<b>1 714 738</b>	<b>61 733 786</b>	<b>11,46%</b>	<b>11,43%</b>
<b>II.1 Titres à échéance supérieure à un an</b>		<b>6 000 000</b>	<b>147 571</b>	<b>6 147 571</b>	<b>1,14%</b>	<b>1,14%</b>
BTE	12	6 000 000	147 571	6 147 571	1,14%	1,14%
<b>II.2 Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)</b>		<b>54 019 048</b>	<b>1 567 167</b>	<b>55 586 214</b>	<b>10,32%</b>	<b>10,29%</b>
BNA	104	50 019 048	1 439 211	51 458 259	9,56%	9,53%
BTE	8	4 000 000	127 955	4 127 955	0,77%	0,76%
<b>II.3 Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)</b>		-	-	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total</b>		<b>69 108 041</b>	<b>1 806 572</b>	<b>70 914 613</b>	<b>13,17%</b>	<b>13,13%</b>

**6.2. Placements à terme :**

Ce poste totalise au 31 Mars 2012 la somme de 104.468.382 DT contre 131.807.563 DT au 31 Mars 2011 et se détaille comme suit :

	Nombre	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2012	% actif net	% actif
<b>I- Placements à court terme</b>		<b>104 299 000</b>	<b>169 382</b>	<b>104 468 382</b>	<b>19,40%</b>	<b>19,35%</b>
Placements en comptes à terme BNA	104 299	104 299 000	169 382	104 468 382	19,40%	19,35%
<b>II- Placements à long terme</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Placements en comptes à terme BNA						
<b>Total</b>		<b>104 299 000</b>	<b>169 382</b>	<b>104 468 382</b>	<b>19,40%</b>	<b>19,35%</b>

**6.3. Disponibilités :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
<b>Avoirs en banque</b>	<b>2 717</b>	<b>509</b>	<b>1 142</b>
Encaissements perçus et non encore comptabilisés	(120)	(120)	(120)
Montant comptabilisés et non encore décaissés	-	-	-
<b>Sommes à régler:</b>	<b>(100)</b>	<b>(100)</b>	<b>(100)</b>
Rachats	-	-	-
Autres	(100)	(100)	(100)
Placements à régler	-	-	-
<b>Sommes à encaisser</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>2 497</b>	<b>289</b>	<b>922</b>

**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 Mars 2012, le ratio susvisé s'élève à **19,35%** et a été calculé comme suit :

	Valeur au 31/03/2012	% actif
<b>I- Liquidités</b>	<b>104 470 878</b>	<b>19,35%</b>
<b>I.1- Placements à terme</b>	<b>104 468 382</b>	<b>19,35%</b>
<b>I.2- Disponibilités</b>	<b>2 497</b>	<b>0,00%</b>
<b>II- Quasi-liquidités</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>II.1- Bons de trésor à court terme</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>II.2- Billets de trésorerie à échéance inférieure à un an</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>II.3- Certificats de dépôt à échéance inférieure à un an</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Général (A) = (I + II)</b>	<b>104 470 878</b>	
<b>Total Actif (B)</b>	<b>539 994 911</b>	
<b>Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et en quasi-liquidités (A)/(B)</b>		<b>19,35%</b>

**NOTE 7 : CREANCES D'EXPLOITATION :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
<b>Intérêts à recevoir</b>	<b>9 468</b>	<b>-</b>	<b>238 224</b>
Intérêts échus et non encaissés sur Obligations	9 468	-	-
Intérêts échus et non encaissés sur Billets de Trésorerie	-	-	238 224
<b>Titres de créances échus</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Obligations échues et non encore remboursées	-	-	-
<b>Total</b>	<b>9 468</b>	<b>-</b>	<b>238 224</b>

**NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
Gestionnaire (BNA Capitaux)	384 488	324 504	389 130
Dépositaire (BNA)	230 693	194 702	233 478
<b>Total</b>	<b>615 181</b>	<b>519 207</b>	<b>622 608</b>

**NOTE 9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
Administrateurs - Jetons de présence	37 459	37 397	30 000
Commissaire aux comptes	24 973	23 860	20 000
Conseil du marché Financier (CMF)	45 286	39 620	44 856
Rachats	770 175	1 230 281	2 916 408
Retenues à la source à payer	-	-	-
Autres	16 252	15 446	13 935
<b>Total</b>	<b>894 144</b>	<b>1 346 604</b>	<b>3 025 199</b>

**NOTE 10 : CAPITAL :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
<b>Capital au début de période</b>			
Montant	496 356 300	405 671 000	405 671 000
Nombre de titres	4 963 563	4 056 710	4 056 710
Nombre d'actionnaires	3 652	3 602	3 602
<b>Souscriptions réalisées</b>			
Montant	89 586 900	86 751 800	394 006 700
Nombre de titres	895 869	867 518	3 940 067
<b>Rachats effectués</b>			
Montant	(71 661 100)	(53 328 900)	(303 321 400)
Nombre de titres	(716 611)	(533 289)	(3 033 214)
<b>Capital fin de période</b>			
Montant	514 282 100	439 093 900	496 356 300
Nombre de titres	5 142 821	4 390 939	4 963 563
Nombre d'actionnaires	3 714	3 556	3 652
<b>Sommes non distribuables de la période</b>	<b>154 429</b>	<b>127 945</b>	<b>(209 588)</b>
<b>1- Résultat non distribuable</b>	<b>166 222</b>	<b>142 490</b>	<b>(127 482)</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	166 233	142 490	(127 476)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(11)	-	-
Frais de négociation de titres	-	-	(5)
<b>2- Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>(11 793)</b>	<b>(14 546)</b>	<b>(82 106)</b>
Aux émissions	(62 721)	(36 473)	(372 273)
Aux rachats	50 927	21 928	290 166
<b>Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos</b>	<b>(434 388)</b>	<b>(224 800)</b>	<b>(224 800)</b>
<b>Total</b>	<b>514 002 141</b>	<b>438 997 045</b>	<b>495 921 912</b>

**NOTE 11 : SOMMES DISTRIBUABLES :**

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2012	31 Mars 2011	31 Décembre 2011
Résultat d'exploitation	4 419 654	4 156 072	17 916 071
Régularisation lors des souscriptions d'actions	420 401	367 546	8 017 924
Régularisation lors des rachats d'actions	(319 270)	(250 866)	(6 668 817)
<b>Total</b>	<b>4 520 785</b>	<b>4 272 753</b>	<b>19 265 179</b>

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

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du
	01/01 au 31/03/2012	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/12/2011
<b>Revenus des obligations</b>	<b>1 893 815</b>	<b>1 838 973</b>	<b>7 263 168</b>
Intérêts courus	543 740	772 491	200 198
Intérêts échus	1 350 075	1 066 481	7 062 971
<b>Revenus des BTA &amp; BTZc</b>	<b>2 066 904</b>	<b>1 597 564</b>	<b>7 007 772</b>
Intérêts courus	327 252	135 663	2 248 029
Intérêts échus	1 739 651	1 461 901	4 759 743
<b>Revenus des FCC</b>	<b>15 949</b>	<b>37 118</b>	<b>112 293</b>
Intérêts courus	(1 362)	(2 254)	(10 560)
Intérêts échus	17 311	39 373	122 853
<b>Revenus des OPCVM</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>706 771</b>
<b>Total</b>	<b>3 976 667</b>	<b>3 473 655</b>	<b>15 090 004</b>

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

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du
	01/01 au 31/03/2012	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/12/2011
<b>Revenus des billets de trésorerie</b>	<b>121 988</b>	<b>150 390</b>	<b>402 536</b>
Intérêts courus	(104 588)	(135 797)	(133 512)
Intérêts échus	226 576	286 187	536 048
<b>Revenus des certificats de dépôt</b>	<b>588 464</b>	<b>103 746</b>	<b>1 838 247</b>
Intérêts courus	588 464	103 746	996 034
Intérêts échus	-	-	842 213
<b>Intérêts des comptes de dépôt</b>	<b>2 350</b>	<b>1 393</b>	<b>5 578</b>
<b>Total</b>	<b>712 801</b>	<b>255 529</b>	<b>2 246 362</b>

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

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du
	01/01 au 31/03/2012	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/12/2011
<b>Revenus des placements en compte BNA</b>	<b>503 641</b>	<b>1 083 771</b>	<b>3 433 009</b>
Intérêts courus	60 571	216 495	(185 394)
Intérêts échus	443 069	867 276	3 618 403
<b>Total</b>	<b>503 641</b>	<b>1 083 771</b>	<b>3 433 009</b>

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

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du
	01/01 au 31/03/2012	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/12/2011
Rémunération du gestionnaire <sup>(*)</sup>	384 488	324 504	1 412 189
Rémunération du dépositaire <sup>(**)</sup>	230 693	194 703	847 314
<b>Total</b>	<b>615 181</b>	<b>519 207</b>	<b>2 259 503</b>

(\*) 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 :

	Période du		Période du
	01/01 au 31/03/2012	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/12/2011
Jetons de présence	7 459	7 397	30 000
Redevance CMF	130 335	110 002	478 708
Honoraires	4 973	4 932	20 000
Rémunération du Président du Conseil d'Administration	1 376	1 376	5 623
Rémunération du Directeur Général	2 353	2 353	9 412
TCL	10 535	9 550	41 559
Diverses charges d'exploitation	1 244	2 067	8 498
<b>Total</b>	<b>158 274</b>	<b>137 676</b>	<b>593 801</b>