

SICAV BNA
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 MARS 2011

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 10 mars 2009 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué l'audit des états financiers trimestriels ci-joints de la SICAV BNA, comprenant le bilan au 31 mars 2011, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la Direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie. 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 ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

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.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis 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 cette évaluation du risque, 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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la SICAV BNA au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications spécifiques

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV BNA des normes prudentielles prévues par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code. De cette appréciation, il ressort que les actifs de la SICAV BNA représentés en valeurs mobilières totalisent 75,35% de l'actif total au 31 mars 2011. Cette proportion est en deçà du seuil de 80% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

P/ GENERALE D'EXPERTISE & DE MANAGEMENT

Abderrazak GABSI, *Managing Partner*

BILAN
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre 2010
ACTIF				
Portefeuille-titres :	3.1	2 190 463	3 488 745	2 675 677
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 069 455	3 340 030	2 514 667
- Titres OPCVM		121 008	148 715	161 010
Placements monétaires et disponibilités :		716 667	461 141	721 347
- Placements à terme	3.2	715 824	460 472	721 056
- Disponibilités		843	669	291
Débiteurs divers		-	398 109	-
TOTAL ACTIF		2 907 130	4 347 995	3 397 024
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3.3	9 143	14 012	298
Autres créditeurs divers	3.4	106 472	15 065	78 841
Total passif		115 615	29 077	79 139
ACTIF				
Capital		2 783 740	4 320 878	3 292 174
Capital en nominal :	3.5	3 315 300	4 434 200	3 403 100
- Capital début de période		3 403 100	3 653 100	3 653 100

- Emission en nominal		814 800	5 294 400	17 142 000
- Rachat en nominal		-902 600	-4 513 300	-17 392 000
Sommes non distribuables :	3.6	-531 560	-113 322	-110 926
- Des exercices antérieurs		-110 926	-347 591	-347 591
- De l'exercice en cours		-420 634	234 269	236 665
Sommes distribuables :		7 775	-1 960	25 711
- Sommes distribuables de l'exercice en	3.7	-17 270	-27 585	25 680
- Sommes distribuables de l'exercice clos		25 030	25 592	-
- Report à nouveau		15	33	31
Actif net		2 791 515	4 318 918	3 317 885
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2 907 130	4 347 995	3 397 024

ÉTAT DE RÉSULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Revenus du portefeuille-titres :	4.1	-	-	110 783
- Dividendes		-	-	109 711
- Revenus des titres OPCVM		-	-	1 072
Revenus des placements à terme	4.2	5 305	6 415	24 272
Total des revenus des placements		5 305	6 415	135 055
Charges de gestion des placements	4.3	-9 142	-14 012	-46 357
Revenus nets des placements		-3 837	-7 597	88 698
Autres charges d'exploitation	4.4	-11 613	-18 162	-56 899
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		-15 450	-25 759	31 799
Régularisation du résultat d'exploitation		-1 820	-1 826	-6 119
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA		-17 270	-27 585	25 680
Régularisation du résultat d'exploitation		1 820	1 826	6 119
Variation des plus (ou moins) values		-362 525	47 033	-419 600
Plus (ou moins) values réalisées sur		16 759	284 949	974 381
Frais de négociation		-396	-14 714	-54 962
SOMMES NON DISTRIBUABLES		-346 162	317 268	499 819
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	4.5	-361 612	291 509	531 618

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars)

		Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	Résultat d'exploitation	-15 450	-25 759	31 799
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-362 525	47 033	-419 600
	Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	16 759	284 949	974 381
	Frais de négociation	-396	-14 714	-54 962
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	Distribution de dividendes	-	-	-21 111
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	Souscriptions :			
	- Capital	814 800	5 294 400	17 142 000
	- Régularisation des sommes non distribuables	-129 899	-278 527	103 753
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	6 155	28 770	-41 827
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice encours	-4 040	-	-
	Rachats :			
	- Capital	-902 600	-4 513 300	-17 392 000

	- Régularisation des sommes non distribuables	55 427	195 528	-366 907
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-6 819	-26 084	35 738
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice encours	2 218	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET		-526 370	992 296	-8 736
ACTIF NET	En début de période	3 317 885	3 326 621	3 326 621
	En fin de période	2 791 515	4 318 917	3 317 885
NOMBRE D' ACTIONS	En début de période	34 031	36 531	36 531
	En fin de période	33 153	44 342	34 031
VALEUR LIQUIDATIVE	En début de période	97,495	91,063	91,062
	En fin de période	84,200	97,400	97,495
TAUX DE RENDEMENT		-13,64%	6,96%	7,70%

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS RELATIFS AU 1^{er} TRIMESTRE 2011

NOTE N°1 : PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a reçu l'agrément de Mr le Ministre des Finances le 2 août 1993 et a été créée officiellement le 4 novembre 1993.

La SICAV BNA a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières moyennant l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV BNA 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 des titres de placement (intérêts...) qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

La BNA CAPITAUX, intermédiaire en bourse, assure la gestion du portefeuille de la SICAV BNA ; la Banque Nationale Agricole (BNA) est le dépositaire de ses actifs.

Le siège de la SICAV BNA est sis à la rue Hédi Nouria 1001 - Tunis.

NOTE N°2 : RESPECT DES NORMES COMPTABLES TUNISIENNES,

BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES SPÉCIFIQUES

Les états financiers trimestriels de la SICAV BNA, arrêtés au 31 mars 2011, sont établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises en Tunisie, promulgué par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, et notamment des normes comptables NCT 16, *Présentation des états financiers des OPCVM* et NCT 17, *Traitement du portefeuille-titres et des autres opérations effectuées par les OPCVM*.

Les états financiers comportent :

- le bilan,
- l'état de résultat,
- l'état de variation de l'actif net, et
- les notes aux états financiers.

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

1. *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date du détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2. Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, à la date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la côte et à leur juste valeur pour les titres non admis à la côte. La valeur du marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative.

La différence par rapport à la valeur comptable antérieure constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuable et aussi comme composante du résultat net de la période.

3. Evaluation des placements monétaires

Ces titres sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

4. Cession des placements

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables et apparaît également comme composante du résultat net de la période.

NOTE N°3.1 : PORTEFEUILLE-TITRES

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	Plus ou moins-values potentielles	% de l'actif	% du capital de l'émetteur
Actions cotées :		2 681 937	2 054 707	-627 229	73,605	-
- ADWYA	30 000	251 574	173 550	-78 024	6,217	0,273
- ARTES	16 500	228 170	173 102	-55 069	6,201	0,065
- BH	5 000	160 003	105 915	-54 088	3,794	0,028
- BNA	7 450	101 574	83 202	-18 372	2,981	0,023
- BT	8 000	93 069	88 304	-4 765	3,163	0,007
- BTE (ADP)	4 000	106 952	116 800	9 848	4,184	0,400
- CIL	2 700	90 325	66 401	-23 924	2,379	0,068
- CIMBIZ	13 050	150 075	91 089	-58 986	3,263	0,030
- ESSOUKNA	51 000	331 837	298 860	-32 977	10,706	1,696
- ENNAKL	12 000	162 625	102 600	-60 025	3,675	0,040
- POULINA	14 090	134 560	108 493	-26 067	3,887	0,008
- SALIM	6 000	137 730	162 060	24 330	5,805	0,225
- SFBT	16 885	208 911	188 420	-20 491	6,750	0,026
- SIMPAR	3 083	168 164	120 237	-47 927	4,307	0,385
- SIMPAR NG	154	7 869	5 978	-1 891	0,214	0,019
- SOPAT	12 500	57 150	41 263	-15 888	1,478	0,106
- STB	13 000	288 640	126 100	-162 540	4,517	0,052
- TL	82	2 710	2 335	-375	0,084	0,001
OPCVM :		116 954	121 008	4 055	4,335	-
- CONFIANCE FCP	500	66 954	61 286	-5 668	2,195	-
- PROGRES FCP	500	50 000	59 723	9 723	2,139	-
Droits :		15 951	14 747	-1204	0,528	-
- ABDA381/27	2	1	6	4	0,000	0,000
- SFBT 11	16 885	15 703	14 690	-1 013	0,526	0,017
- SITSDS	5 000	200	50	-150	0,002	0,050
- TJDSO	4 500	45		-45	0,000	0,028
- TRDA1/15	3	2	2	-	0,000	0,000
Total en Dinars		2 814 841	2 190 463	-624 379	78,469	-

NOTE N°3.2 : PLACEMENTS A TERME

	Nombre	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2011	% de l'actif net
Compte placement BNA / bons de caisse	713	713 000	2 824	715 824	25,64
Total en Dinars		713 000	2 824	715 824	25,64

NOTE N°3.3 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre
Gestionnaire (BNA Capitaux)	8 852	13 721	1
Dépositaire (BNA)	291	291	297
Total en Dinars	9 143	14 012	298

NOTE N°3.4 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre 2010
Administrateurs - jetons de présence	3 339	3 300	-
Commissaire aux comptes	2 209	9 447	8 960
Conseil du Marché Financier (CMF)	212	360	251
Rachat en bourse	96 933	-	68 425
Autres (personnel...)	3 779	1 958	1 205
Total en Dinars	106 472	15 065	78 841

NOTE N°3.5 : CAPITAL

	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre 2010
Capital début de période :			
- Montant	3 403 100	3 361 100	3 653 100
- Nombre de titres	34 031	36 531	36 531
- Nombre d'actionnaires	162	169	169
Souscriptions réalisées :			
- Montant	814 800	5 294 400	17 142 000
- Nombre de titres	8 148	52 944	171 420
Rachats effectués :			
- Montant	-902 600	-4 513 300	-17 392 000
- Nombre de titres	9 026	45 133	173 920
Capital fin de période :			
- Montant	3 315 300	4 142 200	3 403 100
- Nombre de titres	33 153	41 422	34 031
- Nombre d'actionnaires	158	171	162

NOTE N°3.6 : SOMMES NON DISTRIBUABLES

	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre 2010
Sommes non distribuables des exercices antérieurs :	-110 926	-885 172	-347 591
- Résultat non distribuable exercice clos	-347 591	-885 172	-885 172
- Emission en primes d'émission de la période antérieure	103 753	-1 495 265	-1 495 265
- Rachat en primes d'émission de la période antérieure	-366 907	1 394 736	1 394 736
- Résultat non distribuable de la période antérieure	499 819	638 110	638 110
Sommes non distribuables de la période en cours :	-420 634	234 269	236 665
- Résultat non distribuable de la période en cours	-346 162	317 268	499 819
- Emission en primes d'émission de la période en cours	-129 899	-278 527	103 753
- Rachat en primes d'émission de la période en cours	55 427	195 528	-366 907
Total en Dinars	-531 560	-650 903	-110 926

NOTE N°3.7 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE

	31 mars 2011	31 mars 2010	31 décembre 2010
Résultat d'exploitation	-15 450	-25 759	31 799
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	-1 820	-1 826	-6 119
Total en Dinars	-17 270	-27 585	25 680

NOTE N°4.1 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Dividendes des actions	-	-	109 711

Revenus des titres OPCVM	-	-	1 072
Total en Dinars	-	-	110 783

NOTE N°4.2 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Revenus du compte placement BNA	5 305	6 415	24 272
Total en Dinars	5 305	6 415	24 272

NOTE N°4.3 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Rémunération du gestionnaire	8 851	13 721	45 177
Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
Total en Dinars	9 142	14 012	46 357

NOTE N°4.4 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Primes et indemnités	4 438	10 356	24 090
Jetons de présence	3 339	3 336	13 537
Redevance CMF	632	980	4 064
Honoraires	2 209	2 466	10 938
Autres	995	1 024	4 270
Total en Dinars	11 613	18 162	56 899

NOTE N°4.5 : RESULTAT DE LA PERIODE

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Résultat d'exploitation	-15 450	-25 759	31 799
Résultat non distribuable (*)	-346 162	317 268	499 819
Total en Dinars	-361 612	291 509	531 618

(*) Le résultat non distribuable de la période s'analyse comme suit :

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Exercice clos le 31 décembre 2010
Variation des plus ou moins-values potentielles	-362 525	47 033	-419 600
Plus ou moins-values réalisées	16 759	284 949	974 381
Frais de négociation	-396	-14 714	-54 962
Total en Dinars	-346 162	317 268	499 819

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE

SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 31 MARS 2011

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 **PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV** pour la période allant du premier janvier au 31 Mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 462.687.663 DT et un résultat de la période de 4.298.563 DT.

Introduction :

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la société **PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**, comprenant le bilan au 31 Mars 2011, 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 par conséquent, il ne nous permet pas d'obtenir une assurance que nous nous rendions compte d'éléments significatifs qui pourraient être relevés par un audit. En conséquence, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Conclusion :

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la société **PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV** arrêtés au 31 Mars 2011, 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.

Observations post-conclusion :

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur l'observation suivante :

Les liquidités et quasi-liquidités, constituées de disponibilités et de placements à terme en comptes ouverts auprès de la BNA, représentent au 31 Mars 2011 **28,49% de l'actif** de la société **PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**, soit 8,49% au delà du seuil de 20% autorisé 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, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

P/Financial Auditing & Consulting

Mohamed Neji HERGLI

BILAN
Arrêté au 31 Mars 2011
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Au 31 Mars		Au 31 décembre
		2011	2010	2010
ACTIF				
Portefeuille-titres	4	307 820 240	258 927 178	299 709 967
<input type="checkbox"/> Obligations		164 978 915	130 206 695	159 609 722
<input type="checkbox"/> BTA		91 382 817	78 025 611	88 849 692
<input type="checkbox"/> BTZc		27 959 171	26 484 829	27 586 650
<input type="checkbox"/> FCC		3 103 875	4 639 975	3 448 609
<input type="checkbox"/> OPCVM		20 395 462	19 570 068	20 215 294
Placements monétaires et disponibilités		154 867 423	130 826 861	122 822 301
<input type="checkbox"/> Placements monétaires	5	23 059 572	29 893 753	31 972 066
<input type="checkbox"/> Placements à terme	6	131 807 563	100 932 451	90 848 870
<input type="checkbox"/> Disponibilités	7	289	657	1 365
Créances d'exploitation	8	-	132 000	-
<input type="checkbox"/> Intérêts à recevoir		-	32 000	-
<input type="checkbox"/> Titres de créances échus		-	100 000	-
TOTAL ACTIF		462 687 663	389 886 038	422 532 268
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	519 207	444 637	539 830
Autres créditeurs divers	10	1 346 604	513 169	330 209
Total passif		1 865 811	957 806	870 039
ACTIF NET				
Capital	11	438 997 045	369 502 209	405 446 200

Sommes distribuables		21 824 807	19 426 023	16 216 029
<input type="checkbox"/> de la période	12	4 272 753	3 572 922	16 212 841
<input type="checkbox"/> de l'exercice clos		17 552 055	15 850 197	-
<input type="checkbox"/> Report à nouveau		-	2 904	3 188
Total actif net		460 821 852	388 928 232	421 662 229
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		462 687 663	389 886 038	422 532 268

ETAT DE RESULTAT
Période close le 31 Mars 2011
(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>Période du 01/01 au 31/03/2011</u>	<u>Période du 01/01 au 31/03/2010</u>	<u>Période du 01/01 au 31/12/2010</u>
Revenus du portefeuille-titres	13	3 473 655	2 856 229	12 990 866
<input type="checkbox"/> Revenus des obligations		1 838 973	1 368 831	6 200 001
<input type="checkbox"/> Revenus des BTNB, BTA et BTZc		1 597 564	1 440 827	5 982 921
<input type="checkbox"/> Revenus des OPCVM & FCC		37 118	46 571	807 944
Revenus des placements monétaires	14	255 529	292 433	1 182 091
Revenus des placements à terme	15	1 083 771	941 359	4 965 074
Total des revenus de placement		4 812 956	4 090 022	19 138 031
Charges de gestion des placements	16	(519 207)	(444 637)	(2 028 299)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 293 749	3 645 385	17 109 732
Autres charges d'exploitation	17	(137 676)	(122 716)	(541 500)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 156 072	3 522 669	16 568 232
Régularisation du résultat d'exploitation		116 680	50 253	(355 391)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 272 753	3 572 922	16 212 841
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(116 680)	(50 253)	355 391
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres		142 490	134 594	(18 330)
Plus ou moins valeurs réalisées sur titres		-	15 748	36 822
RESULTAT DE LA PERIODE		4 298 563	3 673 011	16 586 723

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période close le 31 Mars 2011
(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Période du 01/01 au 31/03/2011</u>	<u>Période du 01/01 au 31/03/2010</u>	<u>Période du 01/01 au 31/12/2010</u>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS			
<input type="checkbox"/> Résultat d'exploitation	4 156 072	3 522 669	16 568 232
<input type="checkbox"/> Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	142 490	134 594	(18 330)
<input type="checkbox"/> Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	15 748	36 822
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	1 336 025	1 699 553	(14 150 360)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL			
Souscriptions			
<input type="checkbox"/> Capital	86 751 800	111 224 500	438 974 700
<input type="checkbox"/> Régularisation des sommes non distribuables	(36 473)	(42 251)	(367 110)
<input type="checkbox"/> Régularisation des sommes distribuables	367 546	495 087	8 017 345
Rachats			
<input type="checkbox"/> Capital	(53 328 900)	(71 605 900)	(363 239 700)
<input type="checkbox"/> Régularisation des sommes non distribuables	21 928	22 072	306 372
<input type="checkbox"/> Régularisation des sommes distribuables	(250 866)	(444 834)	(8 372 735)
VARIATION DE L'ACTIF NET	39 159 623	45 021 238	77 755 234
ACTIF NET			
<input type="checkbox"/> En début de période	421 662 229	343 906 995	343 906 995
<input type="checkbox"/> En fin de période	460 821 852	388 928 232	421 662 229
NOMBRE D' ACTIONS			
<input type="checkbox"/> En début de période	4 056 710	3 299 360	3 299 360
<input type="checkbox"/> En fin de période	4 390 939	3 695 546	4 056 710
VALEUR LIQUIDATIVE			
<input type="checkbox"/> En début de période	103,941	104,234	104,234
<input type="checkbox"/> En fin de période	104,948	105,242	103,941
TAUX DE RENDEMENT	3,93%	3,92%	3,83%

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 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 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'arrêt :

- 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 : PORTEFEUILLE-TITRES :

Ce poste totalise au 31 Mars 2011 la somme de 307.820.240 DT contre 258.927.178 DT au 31 Mars 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre	Prix	Intérêts	Valeur au	%	%
I- OBLIGATIONS		<u>161 073 360</u>	<u>3 905 555</u>	<u>164 978 915</u>	<u>35,80%</u>	<u>35,66%</u>
Tunisie Leasing 2006-1	14 000	280 000	5 466	285 466	0,06%	0,06%
Tunisie Leasing 2007	20 000	800 000	29 952	829 952	0,18%	0,18%
Tunisie Leasing 2007-1	15 000	600 000	8 124	608 124	0,13%	0,13%
Tunisie Leasing 2007-2	15 000	600 000	5 388	605 388	0,13%	0,13%
Tunisie Leasing 2008-1	15 000	900 000	35 256	935 256	0,20%	0,20%
Tunisie Leasing 2008-2	15 000	900 000	16 032	916 032	0,20%	0,20%
Tunisie Leasing 2008-3	10 000	600 000	5 472	605 472	0,13%	0,13%
Tunisie Leasing 2009-1	7 500	450 000	1 920	451 920	0,10%	0,10%
Tunisie Leasing 2009-2	9 250	740 000	252	740 252	0,16%	0,16%
Tunisie Leasing 2010-1	20 000	2 000 000	68 288	2 068 288	0,45%	0,45%
Tunisie Leasing 2010-2	30 000	3 000 000	47 712	3 047 712	0,66%	0,66%

Tunisie Leasing Subordonné 2009	15 000	1 200 000	28 608	1 228 608	0,27%	0,27%
Tunisie Leasing Subordonné 2010	20 000	2 000 000	7 904	2 007 904	0,44%	0,43%
AB 2008/15A	10 000	866 660	38 896	905 556	0,20%	0,20%
AB 2008/20A	30 000	2 700 000	130 488	2 830 488	0,61%	0,61%
AB 2009/15A	60 000	5 599 800	120 960	5 720 760	1,24%	1,24%
AB 2010	30 000	3 000 000	75 432	3 075 432	0,67%	0,66%
AIL2007	10 000	400 000	6 328	406 328	0,09%	0,09%
AIL2008	10 000	600 000	15 640	615 640	0,13%	0,13%
AIL2009-1	7 000	420 000	2 212	422 212	0,09%	0,09%
AIL2010-1	15 000	1 500 000	61 788	1 561 788	0,34%	0,34%
AIL2011-1	20 000	2 000 000	-	2 000 000	0,43%	0,43%
AMEN BANK 2001	10 000	200 000	8 616	208 616	0,05%	0,05%
AMEN BANK 2007	20 000	1 200 000	9 024	1 209 024	0,26%	0,26%
ATB 2007/1	50 000	4 400 000	196 040	4 596 040	1,00%	0,99%
ATB SUB 2009	50 000	5 000 000	183 040	5 183 040	1,12%	1,12%
ATL 2006/1	27 000	1 620 000	66 938	1 686 938	0,37%	0,36%
ATL 2007-2	30 000	1 200 000	36 408	1 236 408	0,27%	0,27%
ATL 2008/1	30 000	1 800 000	78 480	1 878 480	0,41%	0,41%
ATL 2008/SUBOR	15 000	1 500 000	51 096	1 551 096	0,34%	0,34%
ATL 2009	30 000	2 400 000	95 760	2 495 760	0,54%	0,54%
ATL 2009/2	19 000	1 900 000	41 390	1 941 390	0,42%	0,42%
ATL 2009/3	30 000	2 400 000	24 984	2 424 984	0,53%	0,52%
ATL 2010-1	75 000	7 500 000	202 800	7 702 800	1,67%	1,66%
ATL 2010-2	35 000	3 500 000	39 060	3 539 060	0,77%	0,76%
BH 2007	70 000	5 600 000	80 976	5 680 976	1,23%	1,23%
BH 2009	50 000	5 000 000	53 200	5 053 200	1,10%	1,09%

	Nombre	Prix	Intérêts	Valeur au	%	%
BH 2009	10 000	1 000 000	10 640	1 010 640	0,22%	0,22%
BNA SUB 2009	50 000	4 666 500	198 280	4 864 780	1,06%	1,05%
BTE 2004	1 100	22 000	781	22 781	0,00%	0,00%
BTE 2009	41 100	3 699 000	84 271	3 783 271	0,82%	0,82%
BTE 2010 CAT A 10 ANS	10 000	1 000 000	22 336	1 022 336	0,22%	0,22%
BTE 2010 CAT A 10 ANS	30 000	3 000 000	67 008	3 067 008	0,67%	0,66%
BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	1 000 000	25 128	1 025 128	0,22%	0,22%
BTKD/2006	35 000	700 000	9 968	709 968	0,15%	0,15%
BTK 2009	50 000	4 666 650	18 560	4 685 210	1,02%	1,01%
CIL 2005/1	15 000	600 000	15 552	615 552	0,13%	0,13%
CIL 2007/1	15 000	600 000	6 840	606 840	0,13%	0,13%
CIL 2007/2	15 000	600 000	3 252	603 252	0,13%	0,13%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	12 080	1 012 080	0,22%	0,22%
CIL 2008/1	15 000	900 000	27 564	927 564	0,20%	0,20%
CIL 2009/1	5 000	400 000	12 296	412 296	0,09%	0,09%
CIL 2009/1 TMM+1	5 000	400 000	12 376	412 376	0,09%	0,09%
CIL 2009/2	10 000	800 000	18 352	818 352	0,18%	0,18%
CIL 2009/3	18 000	1 440 000	10 267	1 450 267	0,31%	0,31%
CIL 2010/1	20 000	2 000 000	56 384	2 056 384	0,45%	0,44%
CIL 2010/2	30 000	3 000 000	52 656	3 052 656	0,66%	0,66%
CIL 2011/1	30 000	3 000 000	18 169	3 018 169	0,65%	0,65%
ELMOURASKANES 2003	6 000	120 000	5 626	125 626	0,03%	0,03%
MEUBLATEX 2008	10 000	1 000 000	25 568	1 025 568	0,22%	0,22%
MOURADI PALACE 2005	3 000	180 000	7 231	187 231	0,04%	0,04%
SIHM2008	14 000	1 400 000	39 469	1 439 469	0,31%	0,31%
STAR 2004	2 400	2 400 000	132 559	2 532 559	0,55%	0,55%
STB2008-16A/1	7 500	656 250	27 870	684 120	0,15%	0,15%
STB2008-20A/1	20 000	1 800 000	79 600	1 879 600	0,41%	0,41%
STB2008-25A/1	70 000	6 440 000	296 128	6 736 128	1,46%	1,46%
STB2010/1 +0.7%	20 000	1 800 000	1 856	1 801 856	0,39%	0,39%
STB2010/1 5.3%	30 000	2 799 900	2 928	2 802 828	0,61%	0,61%
STB2010/1 5.3%	20 000	1 866 600	1 952	1 868 552	0,41%	0,40%
STM2007	8 000	640 000	17 504	657 504	0,14%	0,14%
UNIFACTOR 2006/1	10 000	200 000	3 480	203 480	0,04%	0,04%
UNIFACTOR 2008	10 000	400 000	1 024	401 024	0,09%	0,09%
UNIFACT 2010 TMM+1	10 000	1 000 000	6 792	1 006 792	0,22%	0,22%
UTL 2004	10 000	200 000	32	200 032	0,04%	0,04%
UIB 2009 CAT C	100 000	9 500 000	314 240	9 814 240	2,13%	2,12%
CHO 2009	5 000	500 000	8 068	508 068	0,11%	0,11%
MEUBLATEX 2010 TRA	7 000	700 000	28 168	728 168	0,16%	0,16%
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1	20 000	1 600 000	36 496	1 636 496	0,36%	0,35%

	Nombre	Prix	Intérêts	Valeur au	%	%
HANNIBAL LEASE 2009/1 TMM+1,5	20 000	1 600 000	50 160	1 650 160	0,36%	0,36%
HAN LEASE2010	10 000	1 000 000	33 024	1 033 024	0,22%	0,22%
II- Titres émis par l'Etat		110 332 510	9 009 478	119 341 988	25,90%	25,79%
BTA		87 304 803	4 078 014	91 382 817	19,83%	19,75%
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	3 000	2 917 500	149 267	3 066 767	0,67%	0,66%
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	12 000	11 796 000	597 067	12 393 067	2,69%	2,68%
BTA à 7,5% -04/2014 sur 10 ans	20 000	20 000 000	1 391 768	21 391 768	4,64%	4,62%
BTA 7% -02/2015 sur 10 ans	24 000	24 000 000	260 382	24 260 382	5,26%	5,24%
BTA à 8,25% -07/2014 sur 12 ans	16 000	16 000 000	809 953	16 809 953	3,65%	3,63%
BTA 5,5% - 03/2019 sur 10 ans	6 735	6 666 303	17 050	6 683 353	1,45%	1,44%
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	3 265	3 265 000	471 073	3 736 073	0,81%	0,81%
BTA à 6,90% -05/2022 sur 15 ans	1 400	1 400 000	201 765	1 601 765	0,35%	0,35%
BTA à 8,25% -07/2014 sur 12 ans	1 260	1 260 000	179 689	1 439 689	0,31%	0,31%
BTZc		23 027 707	4 931 464	27 959 171	6,07%	6,04%
BTZc Octobre 2018	12 000	6 420 000	796 741	7 216 741	1,57%	1,56%
BTZc 16/10/2010	10 000	5 133 807	1 426 095	6 559 902	1,42%	1,42%
BTZc 16/10/2010	15 000	8 023 500	1 918 884	9 942 384	2,16%	2,15%
BTZc 16/10/2010	6 400	3 450 400	789 744	4 240 144	0,92%	0,92%
III- Titres des FCC		3 086 600	17 275	3 103 875	0,67%	0,67%
FCC1 P1 11/05/2014	3 500	381 955	2 008	383 963	0,08%	0,08%
FCC1 P2 11/05/2014	1 500	1 500 000	8 935	1 508 935	0,33%	0,33%
FCC2 P1 11/05/2014	5 000	1 204 645	6 332	1 210 977	0,26%	0,26%
IV- Titres des OPCVM		19 848 581	546 881	20 395 462	4,43%	4,41%
AL AMANAH	8 095	833 516	779	834 295	0,18%	0,18%
FCP SALAMETT CAP	140 000	1 453 626	217 834	1 671 460	0,36%	0,36%
FCP SALAMETT PLUS	65 549	674 125	22 333	696 458	0,15%	0,15%
MILLENNIUM SICAV	19 794	2 105 880	7 427	2 113 306	0,46%	0,46%
FINA O SICAV	5 000	519 680	5 185	524 865	0,11%	0,11%
SICAV TRESOR	39 904	4 178 319	10 004	4 188 324	0,91%	0,91%
TUNISO EMIRATIES SICAV	37 112	3 768 041	121 148	3 889 189	0,84%	0,84%
UNIVERS OBLIG	61 422	6 315 393	162 171	6 477 564	1,41%	1,40%
Total		294 341 051	13 479 189	307 820 240	66,80%	66,53%

NOTE 5 : PLACEMENTS MONETAIRES :

Ce poste totalise au 31 Mars 2011 la somme de 23.059.572 DT contre 29.893.753 DT au 31 Mars 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre	Prix	Intérêts	Valeur au	%	%
I- Billets de trésorerie		12 549 779	208 274	12 758 053	2,77%	2,76%
CEDRIA	2 000	2 000 000	100 630	2 100 630	0,46%	0,45%
ELECTROSTAR	1 500	1 483 724	10 716	1 494 440	0,32%	0,32%
HANNIBAL	20	992 602	7 149	999 751	0,22%	0,22%
SIHM	1 700	1 700 000	11 567	1 711 567	0,37%	0,37%
SITS	500	500 000	2 067	502 067	0,11%	0,11%
UNIFACTOR	2 080	5 873 453	76 146	5 949 598	1,29%	1,29%
II- Certificats de dépôt		10 000 000	301 519	10 301 519	2,24%	2,23%
BTE	20	10 000 000	301 519	10 301 519	2,24%	2,23%
Total		22 549 779	509 793	23 059 572	5,00%	4,98%

NOTE 6 : PLACEMENTS A TERME :

Ce poste totalise au 31 Mars 2011 la somme de 131.807.563 DT contre 100.932.451 DT au 31 Mars 2010 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2011	% actif net	% actif
--	------------------	--------------------	-----------------	----------------------	-------------	---------

I- Titres à court terme		131 311 000	496 563	131 807 563	28,60%	28,49%
Compte BNA	131 311	131 311 000	496 563	131 807 563	28,60%	28,49%
Placement						
II- Titres à long terme		0	0	0	0,00%	0,00%
Compte BNA					-	
Placement						
Total		131 311 000	496 563	131 807 563	28,60%	28,49%

NOTE 7 : DISPONIBILITES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars	31 Mars	31 Décembre
Avoirs en banque	509	877	1 585
Encaissements perçus et non encore	(120)	(120)	(120)
Montant comptabilisés et non encore décaissés	-	-	-
Sommes à régler:	(100)	(100)	(100)
Rachats	-	-	-
Autres	(100)	(100)	(100)
Placements à régler	-	-	-
Sommes à encaisser	-	-	-
Total	289	657	1 365

NOTE 8 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars	31 Mars	31 Décembre
Intérêts à recevoir	-	32 000	-
Intérêts échus et non encaissés sur Obligations	-	32 000	-
Intérêts échus et non encaissés sur Billets de Trésorerie	-	-	-
Titres de créances échus	-	100 000	-
Obligations échues et non encore remboursées	-	100 000	-
Total	-	132 000	-

NOTE 9 : OPERATEURS CREDITEURS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2011	31 Mars 2010	31 Décembre 2010
Gestionnaire (BNA Capitaux)	324 504	277 898	337 394
Dépositaire (BNA)	194 702	166 739	202 436
Total	519 207	444 637	539 830

NOTE 10 : AUTRES CREDITEURS DIVERS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars	31 Mars	31 Décembre
Administrateurs - Jetons de présence	37 397	37 397	30 000
Commissaire aux comptes	23 860	18 300	18 928
Conseil du marché Financier (CMF)	39 620	33 414	38 570
Rachats	1 230 281	411 348	229 577
Retenues à la source à payer	-	-	-
Autres	15 446	12 710	13 134
Total	1 346 604	513 169	330 209

NOTE 11 : CAPITAL :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars	31 Mars 2010	31 Décembre
Capital au début de période			
Montant	405 671 000	329 936 000	329 936 000
Nombre de titres	4 056 710	3 299 360	3 299 360

<input type="checkbox"/> Nombre d'actionnaires	3 602	3 296	3 296
Souscriptions réalisées			
<input type="checkbox"/> Montant	86 751 800	111 224 500	438 974 700
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	867 518	1 112 245	4 389 747
Rachats effectués			
<input type="checkbox"/> Montant	(53 328 900)	(71 605 900)	(363 239 700)
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	(533 289)	(716 059)	(3 632 397)
Capital fin de période			
<input type="checkbox"/> Montant	439 093 900	369 554 600	405 671 000
<input type="checkbox"/> Nombre de titres	4 390 939	3 695 546	4 056 710
<input type="checkbox"/> Nombre d'actionnaires	3 556	3 346	3 602
Sommes non distribuables de la période	127 945	130 163	(42 247)
1- Résultat non distribuable	142 490	150 342	18 491
<input type="checkbox"/> Variation des plus (ou moins) values	142 490	134 594	(18 330)
<input type="checkbox"/> Plus (ou moins) values réalisées sur cession	-	15 748	36 822
2- Régularisation des sommes non distribuables	(14 546)	(20 180)	(60 738)
<input type="checkbox"/> Aux émissions	(36 473)	(42 251)	(367 110)
<input type="checkbox"/> Aux rachats	21 928	22 072	306 372
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos	(224 800)	(182 553)	(182 553)
Total	438 997 045	369 502 209	405 446 200

NOTE 12 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	31 Mars 2011	31 Mars 2010	31 Décembre 2010
Résultat d'exploitation	4 156 072	3 522 669	16 568 232
Régularisation lors des souscriptions d'actions	367 546	495 087	8 017 345
Régularisation lors des rachats d'actions	(250 866)	(444 834)	(8 372 735)
Total	4 272 753	3 572 922	16 212 841

NOTE 13 : REVENUS DU PORTEFEUILLE - TITRES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du 01/01 au 31/12/2010
	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/03/2010	
Revenus des obligations	1 838 973	1 368 831	6 200 001
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	772 491	704 690	637 962
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	1 066 481	664 142	5 562 039
Revenus des BTNB - BTA & BTZc	1 597 564	1 440 827	5 982 921
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	135 663	96 827	1 557 189
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	1 461 901	1 344 000	4 425 732
Revenus des FCC	37 118	46 571	129 857
<input type="checkbox"/> Intérêts courus	(2 254)	(3 761)	(6 569)
<input type="checkbox"/> Intérêts échus	39 373	50 332	136 427
Revenus des OPCVM	-	-	678 087
Total	3 473 655	2 856 229	12 990 866

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du	Période du
--	------------	------------

	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/03/2010	01/01 au 31/12/2010
Revenus des billets de trésorerie	150 390	191 076	735 941
□ Intérêts courus	(135 797)	(153 422)	(126 229)
□ Intérêts échus	286 187	344 498	862 170
Revenus des certificats de dépôt	103 746	100 500	440 729
□ Intérêts courus	103 746	100 500	(16 584)
□ Intérêts échus	-	-	457 313
Intérêts des comptes de dépôt	1 393	857	5 421
Total	255 529	292 433	1 182 091

NOTE 15 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du 01/01 au 31/12/2010
	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/03/2010	
Revenus des placements en compte BNA	1 083 771	941 359	4 965 074
□ Intérêts courus	216 495	433 690	(782 002)
□ Intérêts échus	867 276	507 669	5 747 076
Total	1 083 771	941 359	4 965 074

NOTE 16 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du 01/01 au 31/12/2010
	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/03/2010	
Rémunération du gestionnaire ^(*)	324 504	277 898	1 267 687
Rémunération du dépositaire ^(**)	194 703	166 739	760 612
Total	519 207	444 637	2 028 299

(*) 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 17 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION :

Ce poste se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Période du 01/01 au 31/12/2010
	01/01 au 31/03/2011	01/01 au 31/03/2010	
Jetons de présence	7 397	7 397	30 000
Redevance CMF	110 002	94 203	429 724
Honoraires	4 932	4 932	20 000
Rémunération du directeur général	2 353	2 353	9 412
TCL	9 550	10 389	38 276
Diverses charges d'exploitation	3 443	3 442	14 088
Total	137 676	122 716	541 500