

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2018

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 31 MARS 2018

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 6 mars 2018, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la Société Placement Obligataire SICAV (POS) pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2018, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total bilan de 386.522.978 DT et un résultat net de la période de 4.044.475 DT.

Introduction

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la Société POS, comprenant le bilan au 31 mars 2018, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois se terminant à cette date, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers trimestriels, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers trimestriels.

Étendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité 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 d'informations financières intermédiaires consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les Normes internationales d'audit (ISA) et, par conséquent, il 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.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société POS au 31 mars 2018, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période de trois mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphe d'observation

Nous attirons l'attention sur la Note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par la Société POS pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le procès-verbal de la réunion tenue le 29 août 2017 à l'initiative du Ministère des Finances et en présence des différentes parties prenantes. Ce traitement comptable devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons procédé à l'appréciation du respect, par la Société POS, des normes prudentielles prévues notamment par l'article 29 du code des organismes de placement collectif, promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, et l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code, tel que modifié et complété par les textes subséquents. De cette appréciation, il ressort que les actifs de la Société POS représentés en valeurs mobilières totalisent 75,24% de l'actif total au 31 mars 2018.

Par ailleurs, les liquidités et quasi-liquidités, constituées de disponibilités et de placements en comptes à terme, représentent au 31 mars 2018 une proportion de 24,76% de l'actif total de la Société POS, soit 4,76% en dépassement du seuil de 20% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 sus-indiqué.

Nous signalons également que la Société POS détient dans son portefeuille, au 31 mars 2018, des titres émis par la Banque Nationale Agricole (BNA) qui représentent 11,92% du total de son actif arrêté à la même date, soit un dépassement de 1,92% par rapport au seuil de 10% prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Tunis, le 30 avril 2018

Le Commissaire aux Comptes :

GÉNÉRALE D'EXPERTISE ET DE MANAGEMENT - GEM

Abderrazak GABSI

BILAN**(Montants exprimés en dinars)****Notes****31 mars
2018****31 mars
2017****31 décembre 2017**

ACTIF	Portefeuille-titres :	4	250 460 154	258 315 697	258 786 511
	- Obligations		164 025 539	172 225 958	173 489 544
	- BTA		69 545 654	69 468 814	68 611 801
	- BTZc		10 476 897	9 919 801	10 336 279
	- Titres FCC		-	159 843	3 296
	- Titres OPCVM		6 412 064	6 541 282	6 345 591
	Placements monétaires et disponibilités :	5	136 053 116	83 281 872	63 765 720
	- Placement monétaires		40 342 476	3 960 306	6 957 873
	- Placements à terme		94 982 008	78 065 471	56 548 327
	- Disponibilités		728 632	1 256 095	259 520
	Créances d'exploitation :	7	9 708	7 673	280 513
	- Intérêts à recevoir		9 708	7 673	280 513
	- Titres de créances échus		-	-	-
	TOTAL ACTIF		386 522 978	341 605 243	322 832 745
PASSIF	Opérateurs créditeurs	8	548 842	538 199	555 331
	Autres créditeurs divers	9	340 698	1 758 866	212 336
	Total Passif		889 540	2 297 065	767 668
ACTIF NET	Capital	10	365 112 102	321 454 223	308 440 095
	Sommes distribuables :		20 521 336	17 853 955	13 624 982
	- Sommes distribuables de la période	11	4 400 102	3 360 734	13 624 978
	- Sommes distribuables de l'exercice clos		16 120 468	14 493 218	-
	- Report à nouveau		766	3	3
	Actif Net		385 633 438	339 308 178	322 065 077
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		386 522 978	341 605 243	322 832 745

ÉTAT DE RÉSULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	Période du 01/01 au 31/03/2018	Période du 01/01 au 31/03/2017	Exercice clos le 31 décembre 2017
Revenus du portefeuille-titres :	12	3 301 075	3 216 884	13 485 021
- Revenus des obligations		2 300 771	2 223 145	9 252 460
- Revenus des BTA et BTZc		1 000 282	991 769	4 035 093
- Revenus de titres OPCVM & de FCC		22	1 970	197 467
Revenus des placements monétaires	13	319 058	43 419	348 993
Revenus des placements à terme	14	949 509	1 015 666	4 454 043
Total des revenus des placements		4 569 642	4 275 969	18 288 056
Charges de gestion des placements	15	(548 842)	(538 199)	(2 208 728)
Revenus nets des placements		4 020 801	3 737 770	16 079 328
Autres charges d'exploitation	16	(116 987)	(389 928)	(1 588 253)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		3 903 814	3 347 842	14 491 075
Régularisation du résultat d'exploitation		496 289	12 892	(866 097)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PÉRIODE		4 400 102	3 360 734	13 624 978
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(496 289)	(12 892)	866 097
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titre		140 662	132 588	333 360
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		-	-	10 515
Frais de négociation de titres		-	-	-
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		4 044 475	3 480 430	14 834 950

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en dinars)		Période du 01/01 au 31/03/2018	Période du 01/01 au 31/03/2017	Exercice clos le 31 décembre 2017
VARIATION DE L'ACTIF NET	Résultat d'exploitation	3 903 814	3 347 842	14 491 075
RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	140 662	132 588	333 360
	Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	-	-	10 515
	Frais de négociation de titres	-	-	-
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	Distribution de dividendes	-	-	(11 810 942)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	Souscriptions :			
	- Capital au nominal	103 595 500	66 570 800	320 506 900
	- Régularisation des sommes non distribuables	472 661	226 925	1 167 062
	- Régularisation des sommes distribuables de la période	823 223	337 617(*)	10 318 348
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	4 595 429	3 012 329(*)	-
	Rachats :			
	- Capital au nominal	(47 322 900)	(55 658 900)	(322 758 700)
	- Régularisation des sommes non distribuables	(213 917)	(191 382)	(1 193 233)
	- Régularisation des sommes distribuables de la période	(326 934)	(324 726) (*)	(13 372 956)
	- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	(2 099 177)	(2 518 565) (*)	-
	VARIATION DE L'ACTIF NET	63 568 361	14 934 530	(2 308 571)
ACTIF NET	En début de période	322 065 077	324 373 648	324 373 648
	En fin de période	385 633 438	339 308 178	322 065 077
NOMBRE D'ACTIONS	En début de période	3 071 284	3 093 802	3 093 802
	En fin de période	3 634 010	3 202 921	3 071 284
VALEUR LIQUIDATIVE	En début de période	104,863	104,846	104,846
	En fin de période	106,117	105,937	104,863
	TAUX DE RENDEMENT	4,85%	4,22%	4,33%

(*) Chiffres retraités pour des raisons de comparabilité

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS
INTERMÉDIAIRES AU 31 MARS 2018

NOTE N°1 : INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

La Société POS 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 de la Société POS est assurée par l'intermédiaire en bourse « BNA Capitaux ».

La BNA a été désignée dépositaire des titres et fonds de Placement Obligataire SICAV.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la Société POS 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 : RÉFÉRENTIEL D'ÉLABORATION DES ÉTATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2018 sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC 16, NC 17 et NC 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

NOTE N°3 : BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES SPÉCIFIQUES

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 :

1) Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

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 constatés au bilan pour le montant net de retenue à la source.

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

Les dividendes relatifs aux titres d'OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

2) Évaluation, en date d'arrêté, des placements :

a) Évaluation, en date d'arrêté, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- À la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- Au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
- À la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 mars 2018, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations figurant au bilan de la Société POS arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués, au 31 mars 2018, au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le procès-verbal de la réunion tenue le 29 août 2017 à l'initiative du Ministère des Finances en présence des différentes parties prenantes, les Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31 décembre 2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » (compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres) ;
- À la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1^{er} janvier 2018.

Signalons, enfin, que le portefeuille-titres de la Société POS ne comporte pas, au 31 mars 2018, de BTA « Juillet 2032 » ni de bons du Trésor Assimilables émis à compter du 1^{er} janvier 2018.

b) Évaluation, en date d'arrêté, des autres placements

Les titres d'OPCVM sont évalués à leur valeur liquidative en date d'arrêté.

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

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

4.1. Composition du portefeuille-titres

Cette rubrique totalise 250 460 154 DT au 31 mars 2018, contre 258 315 697 DT au 31 mars 2017, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
I- Obligations de sociétés :		152 801 422		- 4 578 229		- 157 379 651	40,80%	40,73%
AB 2008/15A	10 000	399 970	-	17 952	-	417 922	0,11%	0,11%
AB 2008/20A	30 000	1 650 000	-	79 752	-	1 729 752	0,45%	0,45%
AB 2009/15A	60 000	2 798 400	-	66 480	-	2 864 880	0,74%	0,74%
AB 2010	30 000	1 599 377	-	44 208	-	1 643 585	0,43%	0,43%
AMEN BANK 2012 Taux Variable	123 185	6 159 250	-	168 615	-	6 327 865	1,64%	1,64%
AMEN BANK SUB 7.4% 2017-1	40 000	4 000 000	-	217 984	-	4 217 984	1,09%	1,09%
AMEN BANK 2011-1	50 000	2 000 000	-	50 000	-	2 050 000	0,53%	0,53%
AMEN BANK 2012 Taux Fixe	20 000	1 000 000	-	26 848	-	1 026 848	0,27%	0,27%
AMEN BANK 2014-1 7 ANS	20 000	1 600 000	-	8 624	-	1 608 624	0,42%	0,42%
AMEN BANK 2016-1 5 ANS	40 000	3 200 000	-	68 000	-	3 268 000	0,85%	0,85%
AMEN BANK 2016-1 7 ANS	10 000	1 000 000	-	21 536	-	1 021 536	0,26%	0,26%
AIL 2013-1	30 000	600 000	-	28 080	-	628 080	0,16%	0,16%
AIL 2014-1	20 000	800 000	-	31 232	-	831 232	0,22%	0,22%
AIL 2015-1 7 ANS CATB 7.85%	20 000	2 000 000	-	81 904	-	2 081 904	0,54%	0,54%
ALW 2013	5 000	100 000	-	5 076	-	105 076	0,03%	0,03%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
BH SUB 7 ANS 2015 7.5%	60 000	6 000 000	-	302 784	-	6 302 784	1,63%	1,63%
BNA SUB 2009	50 000	2 332 000	-	99 080	-	2 431 080	0,63%	0,63%
BNA SUB 2017-1	50 000	5 000 000	-	251 400	-	5 251 400	1,36%	1,36%
BTE 2009	41 100	822 000	-	18 742	-	840 742	0,22%	0,22%
BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	650 000	-	16 336	-	666 336	0,17%	0,17%
BTE 2011 CAT A 7 ANS	27 500	550 000	-	3 916	-	553 916	0,14%	0,14%
BTE 2011 CAT B 20 ANS	25 000	1 750 000	-	12 220	-	1 762 220	0,46%	0,46%
BTE 2016 7.4% 5 ANS	10 000	800 000	-	8 560	-	808 560	0,21%	0,21%
BTK 2009	10 703	499 213	-	2 184	-	501 397	0,13%	0,13%
BTK 2012-1	50 000	1 428 750	-	27 040	-	1 455 790	0,38%	0,38%
BTK2014-1 7.45%	20 000	1 600 000	-	27 952	-	1 627 952	0,42%	0,42%
CHO 2009	5 000	125 000	-	2 212	-	127 212	0,03%	0,03%
CIL 2008 SUB	10 000	200 000	-	2 416	-	202 416	0,05%	0,05%
CIL 2014/1	15 000	600 000	-	24 624	-	624 624	0,16%	0,16%
CIL 2014/2	20 000	800 000	-	8 128	-	808 128	0,20%	0,20%
CIL 2015/1	15 000	900 000	-	43 764	-	943 764	0,24%	0,24%
CIL 2016/1	10 000	800 000	-	42 080	-	842 080	0,22%	0,22%
CIL 2017-1 7.6%	10 000	1 000 000	-	46 304	-	1 046 304	0,27%	0,27%
HL 2013-1	20 000	400 000	-	19 296	-	419 296	0,11%	0,11%
HL 2014-1 7.8%	30 000	2 400 000	-	62 784	-	2 462 784	0,64%	0,63%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
HL 2015-1 CAT B 7 ANS	15 000	1 500 000	-	33 072	-	1 533 072	0,40%	0,40%
HL 2015-2 CAT B 7 ANS	10 000	1 000 000	-	688	-	1 000 688	0,26%	0,26%
HL 2015-2 CAT B 7 ANS	10 400	1 040 000	-	716	-	1 040 716	0,27%	0,27%
HL 2016-2 CAT B 7 ANS	15 000	1 500 000	-	32 004	-	1 532 004	0,40%	0,40%
HL 2013-2	22 800	1 368 000	-	7 059	-	1 375 059	0,36%	0,36%
HL 2016-1	10 000	800 000		37 152		837 152	0,22%	0,22%
HL 2017-1 CAT B 7.85%	20 000	2 000 000	-	17 200	-	2 017 200	0,52%	0,52%
HL 2017-2 CAT B 7.85%	20 000	2 000 000	-	91 184	-	2 091 184	0,54%	0,54%
HL 2017-3 CAT B 8.25%	20 000	2 000 000	-	23 504	-	2 023 504	0,52%	0,52%
MODERN LEASING 2012	20 000	800 000	-	4 784	-	804 784	0,21%	0,21%
STB 2011	30 000	427 800	-	3 672	-	431 472	0,11%	0,11%
STB SUB 2011 CAT A 6.10%	15 000	213 900	-	1 836	-	215 736	0,06%	0,06%
STB 2008-16A/1	12 500	546 875	-	25 280	-	572 155	0,15%	0,15%
STB 2008-20A/1	40 000	2 200 000	-	105 600	-	2 305 600	0,60%	0,60%
STB 2008-25A/1	70 000	4 480 000	-	222 880	-	4 702 880	1,22%	1,22%
STB 2010/1 +0.7%	20 000	400 000	-	448	-	400 448	0,10%	0,10%
STB 2010/1 5.3%	75 000	3 498 000	-	3 660	-	3 501 660	0,90%	0,90%
TL 2012-1	20 000	800 000	-	33 648	-	833 648	0,22%	0,22%
TL 2013	15 000	300 000		15 372		315 372	0,08%	0,08%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
TL 2013-1	20 000	1 200 000		34 320		1 234 320	0,32%	0,32%
TL 2013-2	4 800	288 000		- 2 638	-	290 638	0,08%	0,08%
TL 2014-1	20 000	1 600 000		- 87 120	-	1 687 120	0,44%	0,44%
TL 2014-2	20 000	1 600 000		- 29 264	-	1 629 264	0,42%	0,42%
TL 2015-1	30 000	3 000 000		- 165 696	-	3 165 696	0,82%	0,82%
TL 2015-1 SUB CAT B 7ANS	20 000	2 000 000		- 95 584	-	2 095 584	0,54%	0,54%
TL 2016 SUB CAT B 7ANS	18 700	1 870 000		- 9 978	-	1 879 978	0,49%	0,49%
TL 2017-1 CAT B 7.8%	10 000	1 000 000		- 50 944	-	1 050 944	0,27%	0,27%
TUNISIE FACTORING 2014-1	10 000	400 000		- 5 064	-	405 064	0,11%	0,10%
UBCI 2013	20 000	1 200 000		- 54 544	-	1 254 544	0,33%	0,32%
UIB 2009 CAT C	100 000	6 000 000		- 198 480	-	6 198 480	1,61%	1,60%
UIB SUB 2015 7ANS 7.5%	50 000	5 000 000		- 235 880	-	5 235 880	1,35%	1,35%
UIB 2011-1	30 000	2 100 000		- 63 216	-	2 163 216	0,56%	0,56%
UIB 2011-2	75 000	1 069 500		- 8 460	-	1 077 960	0,28%	0,28%
UIB 2012-1	41 003	1 170 636		- 13 088	-	1 183 724	0,31%	0,31%
UNIFACT 2015 7.45% 5 ANS	4 000	240 000		- 1 373	-	241 373	0,06%	0,06%
UNIFACT 2015 TMM+2.5	6 000	360 000		- 2 093	-	362 093	0,09%	0,09%
UNIFACTOR 2013	20 000	400 000		- 10 368	-	410 368	0,11%	0,11%

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
II- Titres émis par l'État :		78 606 468	817 088	7 244 882		- 86 688 439	22,48%	22,42%
• Obligations		6 400 000	-	245 888		- 6 645 888	1,72%	1,72%
- Emprunt National 2014	80 000	6 400 000	-	245 888		- 6 645 888	1,72%	1,72%
• BTA (*)		65 786 468	817 088	2 942 098		- 69 545 654	18,04%	17,99%
- BTA à 6,90% - 05/2022 sur 15 ans	8 165	8 524 086	(268 722)	403 782		- 8 659 146	2,25%	2,24%
- BTA 5,60% - 08/2022 sur 12 ans	27 000	25 727 500	761 046	772 157		- 27 260 703	7,07%	7,05%
- BTA 6.7 - 04/2028 (12 ans)	34 071	31 534 882	324 764	1 766 159		- 33 625 805	8,72%	8,70%
• BTZc		6 420 000	-	4 056 897		- 10 476 897	2,72%	2,71%
- BTZc octobre 2018	12 000	6 420 000	-	4 056 897		- 10 476 897	2,72%	2,71%
III- Titres des OPCVM :		6 212 302	-	-	199 762	6 412 064	1,67%	1,67%
• MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	5 037	535 454	-	-	-9 355	526 100	0,14%	0,14%
• SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	12 449	1 352 136	-	-	105 966	1 458 102	0,38%	0,38%
• SICAV TRÉSOR	30 424	3 051 527	-	-	74 630	3 126 157	0,81%	0,81%
• TUNISO-EMIRATIE SICAV	12 313	1 273 185	-	-	28 521	1 301 706	0,34%	0,34%
Total en DT		237 620 192	817 088	11 823 111	199 762	250 460 154	64,95%	64,82%

(*) Pour les BTA, le coût amorti (hors intérêts courus) s'élève, au 31 mars 2018, à 66 603 556 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Quantité	Valeur de remboursement (1)	Surcote/décote à l'acquisition (2)	Prix d'acquisition (3) = (1) + (2)	Amortissement cumulé des surcotes/décotes (4)	Coût amorti (hors intérêts courus) (5) = (3) + (4)	Intérêts courus (6)	Valeur comptable (5) + (6)
BTA 6.90 05/2022 (15 ANS)	8 165	8 165 000	359 086	8 524 086	(268 722)	8 255 364	403 782	8 659 146
BTA 5.60 08/2022 (12 ANS)	27 000	27 000 000	(1 272 500)	25 727 500	761 046	26 488 546	772 157	27 260 703
BTA 6.7 -04/2028 (12 ANS)	34 071	34 071 000	(2 536 118)	31 534 882	324 764	31 859 646	1 766 159	33 625 805
Total en DT		69 236 000	(3 449 531)	65 786 468	817 088	66 603 556	2 942 098	69 545 654

4.2. Mouvements du portefeuille-titres

Les mouvements enregistrés durant le premier trimestre de l'exercice 2018 sur le poste « Portefeuille-titres » sont indiqués ci-après :

	Obligations	BTA	BTZc	FCC	OPCVM	Total
Prix d'acquisition						
+ En début de période (a)	168 486 474	65 786 469	6 420 000	3 275	6 212 302	246 908 520
+ Acquisitions	-	-	-	-	-	-
- Cessions	-	-	-	-	-	-
- Remboursements	-9 285 052	-	-	-3 275	-	-9 288 327
= En fin de période (1)	159 201 422	65 786 469	6 420 000	-	6 212 302	237 620 193
Différences d'estimation						
+ En début de période (b)	-	742 899	-	-	133 289	876 188
± Annulation, à l'ouverture de la période, des plus ou moins-values potentielles	-	-	-	-	-133 289	-133 289
+ Plus-values potentielles en fin de période	-	-	-	-	199 762	199 762
- Moins-values potentielles en fin de période	-	-	-	-	-	-
+ Décotes rapportées à l'actif net	-	83 187	-	-	-	83 187
- Surcotes rapportées à l'actif net	-	-8 998	-	-	-	-8 998
- Amortissement cumulé des décotes sur titres cédés et/ou remboursés	-	-	-	-	-	-
= En fin de période (2)	-	817 088	-	-	199 762	1 016 850
Créances rattachées d'intérêts						
+ En début de période (c)	5 003 070	2 082 434	3 916 279	22	-	11 001 805
± Intérêts courus à l'achat	-	-	-	-	-	-
+ Revenus d'intérêts de la période	2 300 771	859 664	140 618	22	-	3 301 075
- Détachement de coupons d'intérêts de la période	-2 479 725	-	-	-44	-	-2 479 769
= En fin de période (3)	4 824 117	2 942 098	4 056 897	-	-	11 823 111
Solde au 31 mars 2018 [(1) + (2) + (3)]	164 025 539	69 545 655	10 476 897	-	6 412 064	250 460 154
Solde au 31 décembre 2017 [(a) + (b) + (c)]	173 489 544	68 611 802	10 336 279	3 297	6 345 591	258 786 513

NOTE 5 : PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITÉS

5.1. PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique totalise 40 342 476 DT au 31 mars 2018, contre 3 960 306 DT au 31 mars 2017, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
I- Certificats de dépôt		40 074 035	268 441	40 342 476	10,46%	10,44%
<i>I.1. Titres à échéance supérieure à un an</i>		-	-	-	-	-
<i>I.2. Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)</i>		40 074 035	268 441	40 342 476	10,46%	10,44%
- Certificats de dépôt BNA 07/04/18 - 10 J - 6,61%	38	18 972 142	8 347	18 980 489	4,92%	4,91%
- Certificats de dépôt BNA 26/04/18 - 100 J - 8,23%	29	14 240 738	190 720	14 431 458	3,74%	3,73%
- Certificats de dépôt BNA 05/05/18 - 100 J - 8,23%	10	4 910 600	57 649	4 968 249	1,29%	1,29%
- Certificats de dépôt UNIFACTOR 15/07/18 - 140 J - 8,2%	40	1 950 555	11 725	1 962 280	0,51%	0,51%
<i>I.3. Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)</i>		-	-	-	-	-
II- Billets de trésorerie		-	-	-	-	-
Total en DT		40 074 035	268 441	40 342 476	10,46%	10,44%

5.2. PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique totalise 94 982 008 DT au 31 mars 2018, contre 78 065 471 DT au 31 mars 2017, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2018	% actif net	% actif
I- Placements à court terme		94 622 000	360 008	94 982 008	24,63%	24,57%
- Placements en comptes à terme BNA	94 622	94 622 000	360 008	94 982 008	24,63%	24,57%
Total en DT		94 622 000	360 008	94 982 008	24,63%	24,57%

5.3. DISPONIBILITÉS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Avoirs en banque	816 586	5 181 969	264 243
Encaissements non encore comptabilisés	(120)	(120)	(120)
Décaissements non encore comptabilisés	-	-	-
Montants comptabilisés et non encore décaissés	-106 087	-	(4 503)
Sommes à régler :	(100)	(4 800 100)	(100)
- <i>Placements à régler</i>	-	(4 800 000)	-
- <i>Autres</i>	(100)	(100)	(100)
Sommes à encaisser	18 353	874 347	-
Total en DT	728 632	1 256 095	259 520

5.4. RATIO D'EMPLOI DE L'ACTIF EN LIQUIDITÉS ET QUASI-LIQUIDITÉS

Le ratio d'emploi de l'actif en liquidités et 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 (Règlement approuvé par arrêté du Ministre des Finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du Ministre des Finances du 15 février 2013).

Au 31 mars 2018, le ratio susvisé s'élève à 24,76% ; il a été calculé comme suit :

	Valeur au 31 mars 2018	% actif
I- Liquidités	95 710 640	24,76%
- <i>Placements à terme</i>	94 982 008	24,57%
- <i>Disponibilités</i>	728 632	0,19%
II- Quasi-liquidités	-	-
- <i>Bons du Trésor à court terme</i>	-	-
- <i>Billets de trésorerie à échéance inférieure à un an</i>	-	-
- <i>Certificats de dépôt à échéance inférieure à un an</i>	-	-
Total Général (A) = (I + II)	95 710 640	
Total Actif (B)	386 522 978	
Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et quasi-liquidités (A)/(B)		24,76%

Le ratio d'emploi des actifs en liquidités et quasi liquidités dépasse, au 31 mars 2018, la limite réglementaire fixée à 20%. Ce dépassement conjoncturel s'explique par une souscription de l'ordre de 60 000 KDT réalisée en date du 27 mars 2018.

NOTE 6 : VALEURS MOBILIÈRES EN PORTEFEUILLE DÉTAILLÉES PAR ÉMETTEUR

Au bilan, les valeurs mobilières détenues par la Société POS et figurant parmi les composantes des rubriques « Portefeuille-titres » et « Placements monétaires », totalisent au 31 mars 2018 une valeur comptable de 290 802 630 DT, soit 75,24% du total actif.

Elles se détaillent, par émetteur, comme suit :

Émetteur	Portefeuille Titres (1)				Placements monétaires (2)		Total (1) + (2)	% actif
	Obligations	BTA	BTZc	Titres d'OPCVM	Billets de trésorerie	Certificats de dépôt		
ETAT	6 645 888	69 545 654	10 476 897	-	-	-	86 668 439	22,42%
BNA	7 682 480	-	-	-	-	38 380 196	46 062 676	(*)11,92%
AMEN BANK	26 176 997	-	-	-	-	-	26 176 997	6,77%
ATL	24 725 507	-	-	-	-	-	24 725 507	6,40%
HANNIBAL LEASE	16 332 658	-	-	-	-	-	16 332 658	4,23%
UIB	15 859 260	-	-	-	-	-	15 859 260	4,10%
TUNISIE LEASING	14 182 564	-	-	-	-	-	14 182 564	3,67%
STB	12 129 951	-	-	-	-	-	12 129 951	3,14%
BH	8 603 603	-	-	-	-	-	8 603 603	2,23%
ATB	6 951 640	-	-	-	-	-	6 951 640	1,80%
ATTIJARI BANK	4 799 032	-	-	-	-	-	4 799 032	1,24%
BTE	4 631 774	-	-	-	-	-	4 631 774	1,20%
CIL	4 467 316	-	-	-	-	-	4 467 316	1,16%

(*) Les titres émis par la Banque Nationale Agricole (BNA) représentent 11,92% du total de l'actif de la Société POS arrêté au 31 mars 2018, soit un dépassement de 1,92% par rapport au seuil de 10% prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Émetteur	Portefeuille Titres (1)				Placements monétaires (2)		Total (1) + (2)	% actif
	Obligations	BTA	BTZc	Titres d'OPCVM	Billets de trésorerie	Certificats de dépôt		
BTK	3 585 139	-	-	-	-	-	3 585 139	0,93%
AIL	3 541 216	-	-	-	-	-	3 541 216	0,92%
SICAV TRESOR	-	-	-	3 126 156	-	-	3 126 157	0,81%
UNIFACTOR	1 013 834	-	-	-	-	1 962 280	2 976 113	0,77%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	-	-	-	1 458 102	-	-	1 458 102	0,38%
TUNISO EMIRATIE SICAV	-	-	-	1 301 706	-	-	1 301 706	0,34%
UBCI	1 254 544	-	-	-	-	-	1 254 544	0,32%
MODERN LEASING	804 784	-	-	-	-	-	804 784	0,21%
MILLENUM OBLIGATAIRE SICAV	-	-	-	526 100	-	-	526 100	0,14%
TUNISIE FACTORING	405 064	-	-	-	-	-	405 064	0,10%
ELWIFAK BANK	105 076	-	-	-	-	-	105 076	0,03%
CHO COMPANY	127 212	-	-	-	-	-	127 212	0,03%
Total Général en DT	164 025 539	69 545 654	10 476 897	6 412 064	-	40 342 476	290 802 630	75,24%

NOTE 7 : CRÉANCES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Intérêts à recevoir :	9 708	7 673	280 513
- Intérêts échus et non encaissés sur obligations	-	-	270 427
- Intérêts courus sur dépôts en banque	9 708	7 673	10 087
Titres de créance échus :	-	-	-
- Obligations échues et non encore remboursées	-	-	-
Total en DT	9 708	7 673	280 513

NOTE 8 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Gestionnaire (BNA Capitaux)	399 158	391 417	403 877
Dépositaire (BNA)	149 684	146 781	151 454
Total en DT	548 842	538 199	555 331

NOTE 9 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Dividendes à payer	26 061	55 444	29 446
Administrateurs - Jetons de présence	37 397	37 397	30 000
Commissaire aux comptes	8 145	38 856	31 288
Conseil du Marché Financier (CMF)	29 234	28 525	26 230
Rachats	228 299	1 313 327	84 067
Contribution conjoncturelle exceptionnelle à payer	-	274 862	-
Retenues à la source à payer	1 696	-	-
Autres	9 866	10 454	11 305
Total en DT	340 698	1 758 866	212 336

NOTE 10 : CAPITAL

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Capital début de période :			
- Montant en nominal	307 128 400	309 380 200	309 380 200
- Nombre de titres	3 071 284	3 093 802	3 093 802
- Nombre d'actionnaires	4 612	4 387	4 387
Souscriptions réalisées :			
- Montant en nominal	103 595 500	66 570 800	320 506 900
- Nombre de titres	1 035 955	665 708	3 205 069
Rachats effectués :			
- Montant en nominal	(47 322 900)	(55 658 900)	(322 758 700)
- Nombre de titres	473 229	(556 589)	(3 227 587)
Capital fin de période :			
- Montant en nominal	363 401 000	320 292 100	307 128 400
- Nombre de titres	3 634 010	3 202 921	3 071 284
- Nombre d'actionnaires	4 561	4 427	4 612

Sommes non distribuables :	399 406	168 132	317 705
1. Résultat non distribuable de la période	140 662	132 588	343 875
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	140 662	132 588	333 360
- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-	10 515
- Frais de négociation de titres	-	-	-
2. Régularisation des sommes non distribuables	258 744	35 544	(26 171)
- Aux émissions	472 661	226 925	1 167 062
- Aux rachats	(213 917)	(191 381)	(1 193 233)
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) antérieurs	1 311 695	993 991	993 991
Total en DT	365 112 102	321 454 223	308 440 095

NOTE 11 : SOMMES DISTRIBUABLES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2018	31 mars 2017	31 décembre 2017
Résultat d'exploitation	3 903 814	3 347 842	14 491 075
Régularisation lors des souscriptions d'actions	823 223	337 617	6 499 317
Régularisation lors des rachats d'actions	(326 934)	(324 725)	(7 365 413)
Total en DT	4 400 102	3 360 734	13 624 978

NOTE 12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Exercice clos le 31/12/2017
	01/01 au 31/03/2018	01/01 au 31/03/2017	
Revenus des obligations :	2 300 771	2 223 145	9 252 460
• ± Variation des intérêts courus	(178 954)	(130 792)	328 581
• + Coupons d'intérêts échus	2 479 725	2 353 937	8 923 879
Revenus des BTA & BTZc :	1 000 282	991 769	4 035 093
• ± Variation des intérêts courus	1 000 282	991 769	1 444 716
• + Coupons d'intérêts échus	-	-	2 590 377
Revenus des titres de FCC :	22	1 970	4 948
• ± Variation des intérêts courus	(22)	(290)	(1 138)
• + Coupons d'intérêts échus	44	2 261	6 086
Revenus des titres d'OPCVM	-	-	192 520
Total en DT	3 301 075	3 216 884	13 485 021

NOTE 13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Exercice clos le 31/12/2017
	01/01 au 31/03/2018	01/01 au 31/03/2017	
Revenus des billets de trésorerie :	-	7 357	32 253
• ± Variation des intérêts courus	-	(*) 7 357	(*) -
• + Coupons d'intérêts échus	-	-	(*) 32 253
Revenus des certificats de dépôt :	310 569	2 7 585	271 029
• ± Variation des intérêts courus	173 584	(*) 27 585	(*) 90 953
• + Coupons d'intérêts échus	136 985	-	(*) 180 076
Intérêts des comptes de dépôt	8 490	8 477	45 711
Total en Dinars	319 059	43 419	348 993

(*) Chiffres retraités pour des raisons de comparabilité

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Exercice clos le 31/12/2017
	01/01 au 31/03/2018	01/01 au 31/03/2017	
Revenus des placements en compte BNA :	949 509	1 015 666	4 454 043
• ± Variation des intérêts courus	(105 318)	39 753	(100 391)
• + Coupons d'intérêts échus	1 054 827	975 913	4 554 434
Total en DT	949 509	1 015 666	4 454 043

NOTE 15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Exercice clos le 31/12/2017
	01/01 au 31/03/2018	01/01 au 31/03/2017	
Rémunération du gestionnaire	399 158	391 417	1 606 348
Rémunération du dépositaire	149 684	146 781	602 380
Total en DT	548 842	538 199	2 208 728

NOTE 16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du		Exercice clos le 31/12/2017
	01/01 au 31/03/2018	01/01 au 31/03/2017	
Jetons de présence	7 397	7 397	30 000
Redevance CMF	83 857	82 927	340 328
Honoraires Commissaire aux comptes	7 397	7 397	30 000
Rémunération Président du CA	1 464	845	3 382
Rémunération Directeur Général	2 429	2 417	9 854
TCL	11 424	10 551	45 624
Contribution conjoncturelle exceptionnelle	-	274 745	1 114 243
Diverses charges d'exploitation	3 019	3 648	14 822
Total en DT	116 987	389 928	1 588 253

NOTE 17 : TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

17.1. Nature des relations avec les parties liées

Les parties liées à la Société POS sont le gestionnaire et le dépositaire ayant avec celle-ci des dirigeants communs :

BNA CAPITAUX	<p>En sa qualité d'établissement gestionnaire, elle est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de la SICAV.</p> <p>En contrepartie de ses prestations, elle perçoit, à partir du 2 février 2015, une rémunération hors TVA de 0,40% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.</p>
BNA	<p>En sa qualité de dépositaire, elle est chargée de :</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Conserver les titres et les fonds de la SICAV ;✓ Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;✓ Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants. <p>En contrepartie de ses services, elle perçoit une rémunération hors TVA de 0,15% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.</p>

17.2. Flux de transactions avec les parties liées

Le détail des opérations conclues avec les parties liées, au cours de la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2018, est récapitulé dans le tableau suivant :

Opérations de la période	BNA CAPITAUX	BNA
Opérations impactant les sommes distribuables :		
- Rémunération du gestionnaire	(399 158)	-
- Rémunération du dépositaire	-	(149 684)
Opérations impactant les sommes non distribuables	Néant	Néant

17.3. En-cours des opérations réalisées avec les parties liées

L'en-cours des opérations réalisées avec les parties liées se présente au 31 mars 2018 comme suit :

Soldes en fin de période	BNACAPITAUX	BNA
Rémunération du gestionnaire à payer	(399 158)	-
Rémunération du dépositaire à payer	-	(149 684)