

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2018

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2018

En exécution de la mission de Commissariat aux comptes qui nous a été confiée lors de votre Conseil d'administration tenu le 03 novembre 2016 et en application des dispositions de l'article 8 de la loi N° 2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen limité des états financiers ci-joints de la **SICAV L'épargne Obligataire** arrêtés au **31 décembre 2018** qui font apparaître un actif net de **26.629.892D** et une valeur liquidative égale à **106,933 D** par action.

Ces états financiers trimestriels relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur la composition de l'actif au **31 décembre 2018** sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers trimestriels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc 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 la composition de l'actif de la **SICAV L'épargne Obligataire** ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la Société arrêtée au **31 décembre 2018**.

Paragraphe d'observation post conclusion

Par ailleurs et sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention que l'examen de la composition de l'actif de la société nous a permis de constater ce qui suit :

- La société n'a pas respecté les dispositions de l'article 29 du code des organismes de placements collectifs en employant plus de 10% de son actif en titres émis par le même émetteur. En effet, les placements en certificats de dépôts auprès de la même banque, la STB, représentent 41,21% de l'actif.
- La société n'a pas respecté les proportions des actifs tels que fixées par le **décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001**. En effet, les placements en certificats de dépôts représentent 41,21% de l'actif ce qui est supérieur à la limite de 30%, alors que les emprunts obligataires représentent 37,72 % de l'actif ce qui est inférieur à la limite de 50%.
- Les liquidités et quasi-liquidités représentent 21,07% de l'actif dépassant ainsi la limite de 20% prévue par **décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001**.

Notre avis n'est pas modifié à l'égard de ce point.

Tunis, le 30 janvier 2019
Le Commissaire aux Comptes :
MGH AUDIT ET CONSEILS
Makram GUIRAS

BILAN ARRETE AU 31/12/2018
(en dinars)

	NOTE	31/12/2018	31/12/2017
<u>ACTIF</u>			
Portefeuille - titres	AC 1	10 055 172	966 190
a- Actions et valeurs assimilées		0	59 750
b- Obligations		10 055 172	906 439
c- Emprunts d'Etat		0	0
Placements monétaires et disponibilités	AC 2	16 604 535	372 822
Placements monétaires		16 088 231	203 299
Disponibilités		516 304	169 523
TOTAL ACTIF		26 659 707	1 339 011
<u>PASSIF</u>			
Opérateurs Créditeurs	PA 1	26 413	930
Autres Créditeurs Divers	PA 2	3 402	817
TOTAL PASSIF		29 815	1 747
<u>ACTIF NET</u>		26 629 892	1 337 264
Capital	CP 1	24 936 267	1 326 989
Sommes Distribuables	CP2	1 693 625	10 275
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		-692	0
b- Résultats distribuables de la période		1 680 907	8 714
c- Régul résultat distribuables de la période		13 410	1 561
ACTIF NET		26 629 892	1 337 264
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		26 659 707	1 339 011

ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31/12/2018

(en dinars)

	NOTE	<u>du</u> <u>01/10/2018</u> <u>au</u> <u>31/12/2018</u>	<u>du</u> <u>01/01/2018</u> <u>au</u> <u>31/12/2018</u>	<u>du</u> <u>01/10/2017</u> <u>au</u> <u>31/12/2017</u>	<u>du</u> <u>20/12/2016</u> <u>au</u> <u>31/12/2017</u>
Revenus du portefeuille - titres	PR 1	<u>132 706</u>	<u>1 023 006</u>	<u>7 503</u>	<u>8 265</u>
Dividendes		0	689 039	0	0
Revenus des obligations		132 706	333 966	7 503	8 265
Revenus des emprunts d'Etat		0	0	0	0
Revenus des placements monétaires	PR 2	<u>304 947</u>	<u>782 205</u>	<u>3 043</u>	<u>3 299</u>
Total des revenus des placements		<u>437 653</u>	<u>1 805 210</u>	<u>10 546</u>	<u>11 564</u>
Charges de gestion des placements	CH 1	<u>-36 369</u>	<u>-101 541</u>	<u>-1 575</u>	<u>-1 775</u>
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		<u>401 284</u>	<u>1 703 670</u>	<u>8 971</u>	<u>9 789</u>
Autres charges	CH2	<u>-8 087</u>	<u>-22 763</u>	<u>-949</u>	<u>-1 074</u>
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>393 196</u>	<u>1 680 907</u>	<u>8 022</u>	<u>8 715</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	<u>101 829</u>	<u>13 410</u>	<u>1 558</u>	<u>1 561</u>
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		<u>495 026</u>	<u>1 694 317</u>	<u>9 580</u>	<u>10 276</u>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		<u>-101 829</u>	<u>-13 410</u>	<u>-1 558</u>	<u>-1 561</u>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		0	0	-362	0
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		13 191	-622 355	5 306	5 306
Frais de négociation de titres		0	-7	0	0
RESULTAT NET DE LA PERIODE		<u>406 387</u>	<u>1 058 544</u>	<u>12 966</u>	<u>14 021</u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

ARRETE AU 31/12/2018

(en dinars)

	NOTE	<u>du</u> <u>01/10/2018</u> <u>au</u> <u>31/12/2018</u>	<u>du</u> <u>01/01/2018</u> <u>au</u> <u>31/12/2018</u>	<u>du</u> <u>01/10/2017</u> <u>au</u> <u>31/12/2017</u>	<u>du</u> <u>20/12/2016</u> <u>au</u> <u>31/12/2017</u>
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation		406 387	1 058 544	12 966	14 021
Résultat d'exploitation		393 196	1 680 907	8 022	8 715
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres		0	0	-362	0
Plus ou moins values réalisées / cession des titres		13 191	-622 355	5 306	5 306
Frais de négociation de titres		0	-7	0	0
Distribution de dividendes		0	0	0	0
Transactions sur le capital		<u>1 995 554</u>	<u>24 234 083</u>	<u>300 240</u>	<u>323 244</u>
a- Souscriptions		7 853 843	57 701 155	549 657	572 660
Capital		7 626 574	56 248 215	546 400	569 400
Régularisation des sommes non distribuables		-208 706	246 466	1 301	1 302
Régularisation des sommes distribuables		435 975	1 206 474	1 956	1 958
a- Rachats		-5 858 289	-33 467 071	-249 416	-249 416
Capital		-5 679 151	-32 492 742	-248 700	-248 700
Régularisation des sommes non distribuables		155 060	219 427	-319	-319
Régularisation des sommes distribuables		-334 199	-1 193 756	-398	-398
VARIATION DE L'ACTIF NET		2 401 941	25 292 628	313 206	337 264
Actif Net					
en début de la période		24 227 951	1 337 264	1 024 058	1 000 000
en fin de la période		26 629 892	26 629 892	1 337 264	1 337 264
Nombre d'actions					
en début de la période		230 109	13 207	10 230	10 000
en fin de la période		249 032	249 032	13 207	13 207
VALEUR LIQUIDATIVE		106,933	106,933	101,254	101,254
Taux de rendement de la période		1,56%	5,61%	1,15%	1,25%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETEES AU 31/12/2018
(Unité en Dinars)

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de type capitalisation. Elle a été ouverte au public le 18 septembre 2017.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 décembre 2018** sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

NOTE 3 : PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 décembre 2018**, 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 l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 4 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

4- 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 intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

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

4- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilés

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres OPCVM et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, entant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

4- 3 Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires et en placements monétaires

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires 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 décembre 2018, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de SICAV L'épargne Obligataire figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations ont été évalués, au 31 décembre 2018, au coût amorti.

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

4- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, 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. Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

4- 5 Unité monétaire

Les états financiers trimestriels de SICAV L'épargne Obligataire sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

5 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC1 : Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2018** à **10.055.172 dinars** et se détaille comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-12-2018	% de l'actif	% de l'actif net
Obligations					
ATL 2017-2 B	5 000	500 000	529 577	1,99%	1,99%
ATL Sub 2017	4 000	400 000	405 264	1,52%	1,52%
BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	522 356	1,96%	1,96%
BNA Sub 2018-1 B	20 000	2 000 000	2 053 282	7,70%	7,71%
HL 2017-3 B	5 000	500 000	530 649	1,99%	1,99%
TL 2018-1 B	10 000	1 000 000	1 042 775	3,91%	3,92%
UIB 2016 Sub A	77 278	2 318 338	2 458 083	9,22%	9,23%
CIL 2018/1 F	15 000	1 500 000	1 508 364	5,66%	5,66%
TL SUB 2018 B	100 000	1 000 000	1 004 822	3,77%	3,77%
TOTAL		9 718 338	10 055 172	37,72%	37,76%

a- Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Actions SICAV	0	59 750
Diff. Estimation sur actions SICAV	0	0
Total	0	59 750

b- Obligations

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Obligations Coût d'entrée	9 718 338	900 000
Intérêts courus à l'achat/obligations	66 953	0
Intérêts courus	256 695	5 264
intérêts intercalaires courus	13 186	1 175
Total	10 055 172	906 439

AC2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

Les placements monétaires et les disponibilités se détaillent comme suit :

a- Placements monétaires

Libellé	coût d'acquisition	valeurs au 31/12/2018	% de l'actif net
Certificats de dépôts STB	10 967 137	10 987 544	41,26%
Certificat de dépôt au 31/12/2018 (taux de 9% 20 jours)	1 992 040	1 999 602	7,51%
Certificat de dépôt au 01/01/2019 (taux de 9% 20 jours)	996 020	999 602	3,75%
Certificat de dépôt au 07/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	996 020	998 408	3,75%
Certificat de dépôt au 08/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	498 010	499 104	1,87%
Certificat de dépôt au 09/01/2019 (taux de 9% 20 jours)	996 020	998 010	3,75%
Certificat de dépôt au 02/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	998 005	999 401	3,75%
Certificat de dépôt au 03/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	998 005	999 202	3,75%
Certificat de dépôt au 06/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	1 996 010	1 997 207	7,50%
Certificat de dépôt au 09/01/2019 (taux de 9% 10 jours)	1 497 007	1 497 007	5,62%
Comptes à terme STB	4 900 000	5 100 686	19,15%
Comptes à terme au 22/04/2020 (taux de TMM+2,5% 750 jours)	500 000	526 812	1,98%
Comptes à terme au 12/07/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 035 617	3,89%
Comptes à terme au 01/10/2019 (taux de TMM+2,75% 740 jours)	200 000	204 067	0,77%
Comptes à terme au 06/06/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 500 000	1 564 111	5,87%
Comptes à terme au 09/02/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 066 090	4,00%
Comptes à terme au 04/03/2019 (taux de 10% 90 jours)	700 000	703 989	2,64%
TOTAL	15 867 137	16 088 231	60,41%

b- Disponibilités

Libellé	31/12/2018	31/12/2017	% de l'actif net
avoirs en Banque	516 304	169 523	1,94%
Total	516 304	169 523	1,94%

Note sur les passifs :**PA 1 Opérateurs Créditeurs**

Libellé	31/12/2018	31/12/2017
Gestionnaire	9 708	446
Commission réseau	6 971	242
commission dépositaire	9 734	242
Total	26 413	930

PA 2 Autres Créiteurs divers

Libellé	31/12/2018	31/12/2017
Etat	1 138	719
CMF	2 264	98
Total	3 402	817

CP1 : Note sur le capital

	31/12/2018
<u>Capital au 30/09/2018</u>	
* Montant	23 029 299
* Nombre de Titres	230 109
* Nombre d'actionnaires	302
<u>Souscriptions réalisées</u>	
* Montant	7 626 574
* Nombre de titres émis	74 107
* Nombre d'actionnaires entrants	105
<u>Rachats effectués</u>	
* Montant	5 679 151
* Nombre de titres rachetés	55 184
* Nombre d'actionnaires sortants	32
<u>Autres mouvements</u>	-40 455
Variation des plus(ou moins)values potentielles sur titres	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	13 191
Frais de négociation de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	-53 646
<u>Capital au 31/12/2018</u>	
* Montant	24 936 267
* Nombre de Titres	249 032
* Nombre d'actionnaires	375

CP2 Sommes Distribuables**a- Sommes distribuables des exercices antérieurs**

Libellé	31/12/2018	31/12/2017
Résultat en instance d'affectation	0	0
Régl Résultat en instance d'affectation souscription	-285	0
Régl Résultat en instance d'affectation Rachat	-407	0
Total	-692	0

b- Sommes distribuable de la période

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Résultat distribuables de la période	1 680 907	8 714
Régl Résultat distribuables de la période	13 410	1 561
Total	1 694 317	10 275

Notes liées au compte de résultat**PR1 : Note sur les revenus du Portefeuille- titres**

Les revenus du portefeuille-titres se détaillent comme suit :

a- Dividendes

Libellé	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	Du 20/12/2016 au 31/12/2017
Revenus des titres OPCVM	0	689 039	0	0
Total	0	689 039	0	0

b- Revenus des obligations

Désignation	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Intérêts	132 706	333 966	7 503	8 265
Total	132 706	333 966	7 503	8 265

PR2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le revenu des placements monétaires se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Intérêts des certificats de dépôts	217 291	570 151	0	0
Intérêts des comptes à terme	87 348	211 336	3 043	3 299
Intérêts des comptes de dépôts	308	718	0	0
Total	304 947	782 205	3 043	3 299

PR 3 : Régularisation du résultat d'exploitation

Libellé	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Régl Resultat exploitation (souscription)	436 181	1 206 759	1 956	1 958
Régl résultat d'exploitation (rachat)	-334 352	-1 193 349	-398	-398
Total	101 829	13 410	1 558	1 561

CH 1 : Charges de gestion des placements

Libellé	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Rémunération Gestionnaire	26 450	73 848	1 146	1 291
Rémunération réseau	4 959	13 846	215	242
Rémunération dépositaire	4 959	13 846	215	242
Total	36 369	101 541	1 575	1 775

CH 2 : Autres Charges

Libellé	Du 01/10/2018 au 31/12/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018	Du 01/10/2017 au 31/12/2017	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Impôts et taxes	1 474	4 296	662	751*
Redevance CMF	6 612	18 462	286	323
Autres charges	1	5	1	1
Total	8 087	22 763	949	1 074

*Montant présenté par erreur en tant que rémunération du commissaire aux comptes dans les états financiers arrêtés au 31-12-2017.

6- AUTRES INFORMATIONS**6- 1 Rémunération du gestionnaire**

La gestion de SICAV L'épargne Obligataire est confiée à la société «STB MANAGER». Celle-ci se charge des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie des prestations le gestionnaire perçoit une rémunération de **0,40%TTC** par an, calculée sur la base de l'actif net de SICAV L'épargne Obligataire.

La rémunération de « STB MANAGER » au **31/12/2018** s'élève à **73.848 DT**.

6- 2 Rémunération du dépositaire

La banque STB assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV L'épargne Obligataire. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la société et d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants. En contrepartie de ses services, la STB perçoit une commission annuelle de **0,075% TTC** calculée sur la base de l'actif net.

La rémunération du dépositaire au **31/12/2018** s'élève à **13.846 DT**.

6- 3 Rémunération du distributeur

Les souscriptions et les rachats se font auprès des agences de la société Tunisienne de banque (STB) avec laquelle la SICAV est liée par une convention de distribution.

En contrepartie de ses services, la STB perçoit une rémunération annuelle égale à **0.075%TTC** de l'actif net.

La rémunération du distributeur au **31/12/2018** s'élève à **13.846 DT**.