

## **SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE**

**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2018**

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 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 mars 2018** qui font apparaître un actif net de **7.348.782,432D** et une valeur liquidative égale à **102,429 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 mars 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 mars 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 que 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 auprès de Tunisie Leasing, emprunt obligataire TL 2018-1 B, représentent 13,63% de l'actif.
- Les placements à l'OPCVM SICAV L'EPARGNANT représentent 21,63% de l'actif.

D'un autre côté, les placements à l'OPCVM SICAV L'EPARGNANT dépassent le seuil de 5% fixé par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

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

Tunis, le 24 avril 2018

**Le Commissaire aux Comptes :**

**MGH Audit & Conseils**

**Makram GUIRAS**

**BILAN ARRETE AU 31/03/2018**

(en dinars)

	NOTE	31/03/2018	31/12/2017
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>Portefeuille - titres</b>	<b>AC 1</b>	<b>4 512 726</b>	<b>966 190</b>
a- Actions et valeurs assimilées		1 590 489	59 750
b- Obligations		2 922 237	906 439
c- Emprunts d'Etat		0	0
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>AC 2</b>	<b>2 841 355</b>	<b>372 822</b>
Placements monétaires		2 714 859	203 299
Disponibilités		126 496	169 523
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 354 081</b>	<b>1 339 011</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>Opérateurs Créditeurs</b>	<b>PA 1</b>	<b>4 086</b>	<b>930</b>
<b>Autres Créditeurs Divers</b>	<b>PA 2</b>	<b>1 213</b>	<b>817</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>5 299</b>	<b>1 747</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>Capital</b>	<b>CP 1</b>	<b>7 241 219</b>	<b>1 326 989</b>
<b>Sommes Distribuables</b>	<b>CP2</b>	<b>107 563</b>	<b>10 275</b>
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		55 818	0
b- Résultats distribuables de la période		28 200	8 714
c- Régul résultat distribuables de la période		23 546	1 561
<b>ACTIF NET</b>		<b>7 348 782</b>	<b>1 337 264</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>7 354 081</b>	<b>1 339 011</b>

**ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31/03/2018**

(en dinars)

	<b>NOTE</b>	<b><u>31/03/2018</u></b>	<b><u>du 20/12/2016</u></b> <b><u>au 31/12/2017</u></b>
<b>Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>PR 1</b>	<b><u>19 324</u></b>	<b><u>8 265</u></b>
Dividendes		0	0
Revenus des obligations		19 324	8 265
Revenus des emprunts d'Etats		0	0
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>PR 2</b>	<b>15 247</b>	<b>3 299</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>34 571</b>	<b>11 564</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>CH 1</b>	<b>-5 332</b>	<b>-1 775</b>
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>29 239</b>	<b>9 789</b>
<b>Autres charges</b>	<b>CH2</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 074</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>28 200</b>	<b>8 715</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>PR 3</b>	<b>23 546</b>	<b>1 561</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>51 745</b>	<b>10 276</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>-23 546</b>	<b>-1 561</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		4 338	0
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		12 924	5 306
Frais de négociation de titres		0	0
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>45 462</b>	<b>14 021</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**ARRETE AU 31/03/2018**  
(en dinars)

	<u>31/03/2018</u>	<u>du 20/12/2016</u> <u>au 31/12/2017</u>
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>45 462</b>	<b>14 021</b>
Résultat d'exploitation	28 200	8 715
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	4 338	0
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	12 924	5 306
Frais de négociation de titres	0	0
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b><u>5 966 056</u></b>	<b><u>323 244</u></b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>6 229 025</b>	<b>572 660</b>
Capital	6 140 993	569 400
Régularisation des sommes non distribuables	15 954	1 302
Régularisation des sommes distribuables	72 079	1 958
<b>a- Rachats</b>	<b>-262 970</b>	<b>-249 416</b>
Capital	-259 329	-248 700
Régularisation des sommes non distribuables	-651	-319
Régularisation des sommes distribuables	-2 990	-398
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>6 011 518</b>	<b>337 264</b>
<b>Actif Net</b>		
en début de la période	1 337 264	1 000 000
en fin de la période	7 348 782	1 337 264
<b>Nombre d'actions</b>		
en début de la période	13 207	10 000
en fin de la période	71 745	13 207
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,429</b>	<b>101,254</b>
<b>Taux de rendement</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,25%</b>

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

**ARRETEES AU 31/03/2018**

*(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 Mars 2018** sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### **NOTE 3 : PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 Mars 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 mars 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 mars 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 31/03/2018 à 4.512.726 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2018	% de l'actif	% de l'actif net
<b>Titres OPCVM</b>		<b>1 586 151</b>	<b>1 590 489</b>	<b>21,63%</b>	<b>21,64%</b>
SICAV L'EPARGNANT	15 260	1 586 151	1 590 489	21,63%	21,64%
<b>Obligations</b>		<b>2 900 000</b>	<b>2 922 237</b>	<b>39,74%</b>	<b>39,76%</b>
ATL 2017-2 B	5 000	500 000	502 359	6,83%	6,84%
ATL Sub 2017	4 000	400 000	411 497	5,60%	5,60%
BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	500 438	6,80%	6,81%
HL 2017-3 B	5 000	500 000	505 786	6,88%	6,88%
TL 2018-1 B	10 000	1 000 000	1 002 157	13,63%	13,64%
<b>TOTAL</b>		<b>4 486 151</b>	<b>4 512 726</b>	<b>61,36%</b>	<b>61,41%</b>

#### a- Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Actions SICAV	1 586 151	59 750
Diff. Estimation sur actions SICAV	4 338	0
<b>Total</b>	<b>1 590 489</b>	<b>59 750</b>

#### b- Obligations

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Obligations Coût d'entrée	2 900 000	900 000
Intérêts courus	19 642	5 264
intérêts intercalaires courus	2 595	1 175
<b>Total</b>	<b>2 922 237</b>	<b>906 439</b>

### AC2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

Les placements monétaires et les disponibilités se détaillent comme suit :

#### a- Placements monétaires

Désignation	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2018	% de l'actif net
<b>Certificats de dépôt STB</b>	<b>1 497 102</b>	<b>1 498 552</b>	<b>20,39%</b>
Certificat de dépôt au 02/04/2018(taux de 5,61% 20 jours)	498 757	499 813	6,80%
Certificat de dépôt au 05/04/2018(taux de 7,11% 10 jours)	499 212	499 527	6,80%
Certificat de dépôt au 09/04/2018(taux de 7,11% 10 jours)	499 133	499 212	6,79%
<b>Comptes à terme STB</b>	<b>1 200 000</b>	<b>1 216 307</b>	<b>16,55%</b>
Compte à terme au 01/10/2019(taux de TMM+2,75% 740 jours)	200 000	206 515	2,81%
Compte à terme au 09/02/2020(taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 009 792	13,74%
<b>TOTAL</b>	<b>2 697 102</b>	<b>2 714 859</b>	<b>36,94%</b>

**b- Disponibilités**

Désignation	31/03/2018	31/12/2017	% de l'actif net
avoirs en Banque	126 496	169 523	1,72%
<b>Total</b>	<b>126 496</b>	<b>169 523</b>	<b>1,72%</b>

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

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Gestionnaire	2 148	446
Commission réseau	969	242
commission dépositaire	969	242
<b>Total</b>	<b>4 086</b>	<b>930</b>

**PA 2 Autres Créditeurs divers**

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
Etat	719	719
Redevance CMF	493	98
<b>Total</b>	<b>1 213</b>	<b>817</b>

**CP1 : Note sur le capital**

Désignation	31/03/2018	31/12/2017
CAPITAL SOCIAL	1 320 700	1 000 000
Souscriptions	6 140 993	569 400
Rachats	-259 329	-248 700
Variation de la différence d'estimation sur titres OPCVM	4 338	0
Plus value sur titres OPCVM	12 924	5 306
<b>Sous total 1</b>	<b>7 219 626</b>	<b>1 326 006</b>
Sommes non distribuables sur exercice clos	6 289	0
Régul SND Souscriptions	15 954	1 302
Régul SND Rachats	-651	-319
<b>Sous total 2</b>	<b>21 593</b>	<b>983</b>

	<b>31/03/2018</b>
<b>Capital au 31-12-2017</b>	
* Montant	<b>1 326 989</b>
* Nombre de Titres	13 207
* Nombre d'actionnaires	21
<b>Souscriptions réalisées</b>	
* Montant	<b>6 140 993</b>
* Nombre de titres émis	61 119
* Nombre d'actionnaires entrants	75
<b>Rachats effectués</b>	
* Montant	<b>259 329</b>
* Nombre de titres rachetés	2 581
* Nombre d'actionnaires sortants	2
<b>Autres mouvements</b>	<b>32 566</b>
Variation des plus(ou moins)values potentielles sur titres	4 338
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	12 924
Frais de négociation de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	15 303
<b>Capital au 31/03/2018</b>	
* Montant	<b>7 241 219</b>
* Nombre de Titres	71 745
* Nombre d'actionnaires	94

### **CP2 Sommes Distribuables**

#### ***a- Sommes distribuables des exercices antérieurs***

Désignation	<b>31/03/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Résultat en instance d'affectation	10 275	0
Régl Résultat en instance d'affectation souscrip	47 551	0
Régl Résultat en instance d'affectation Rachat	-2 008	0
<b>Total</b>	<b>55 818</b>	<b>0</b>

#### ***b- Sommes distribuables de la période***

Désignation	<b>31/03/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Résultat distribuable de la période	28 200	8 714
Régl Résultat distribuable de la période	23546	1561
<b>Total</b>	<b>51745</b>	<b>10 276</b>

**Notes liées au compte de résultat**

**PR1 : Note sur les revenus du Portefeuille- titres**

Les revenus du portefeuille-titres se détaillent comme suit :

**a- Revenus des obligations**

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
<b>Revenu des obligations</b>		
Intérêts	19 324	8 265
<b>Total</b>	<b>19 324</b>	<b>8 265</b>

**PR2 : Note sur les revenus des placements monétaires**

Le revenu des placements monétaires se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Intérêts des Certificats de dépôt	2 198	0
Intérêts des comptes à terme	13 007	3 299
Intérêts comptes de dépôt	41	0
<b>Total</b>	<b>15 247</b>	<b>3 299</b>

**PR 3 : Régularisation du résultat d'exploitation**

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
Régularisation du resultat d'exploitation (souscription)	24 528	1 958
Régularisation du resultat d'exploitation (rachat)	-982	-398
<b>Total</b>	<b>23 546</b>	<b>1 561</b>

**CH 1 : Charges de gestion des placements**

Libellé	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	du 20/12/2016 au 31/12/2017
rémunération Gestionnaire	3 878	1 291
rémunération réseau	727	242
Rémunération dépositaire	727	242
<b>Total</b>	<b>5 332</b>	<b>1 775</b>

## **CH 2 : Autres Charges**

<b>Libellé</b>	<b>Du 01/01/2018 au 31/03/2018</b>	<b>du 20/12/2016 au 31/12/2017</b>
Impôt et taxes	66	751*
Redevance CMF	969	323
Autres charges	4	1
<b>Total</b>	<b>1 039</b>	<b>1 074</b>

\*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 Obligatoire 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 Obligatoire.

La rémunération de « STB MANAGER » au **31/03/2018** s'élève à **3.878 DT**.

#### **6- 2 Rémunération du dépositaire**

La banque STB assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV L'épargne Obligatoire. 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 **31/03/2018** s'élève à **727 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 **31/03/2018** s'élève à **727 DT**.