

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2019

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2019

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 2019** qui font apparaître un actif net de **28.931.566 D** et une valeur liquidative égale à **108,727 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 2019** 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 2019**.

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 29,31% de l'actif, ainsi que les emprunts obligataires souscrits auprès de la BH qui représentent 12,21% de l'actif.

Notre avis n'est pas modifié à l'égard de ces points.

Tunis, le 30 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes :

MGH AUDIT & CONSEILS

Makram GUIRAS

BILAN ARRETE AU 31/03/2019

(en dinars tunisiens)

	NOTE	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
<u>ACTIF</u>				
Portefeuille - titres	AC 1	14 728 122	4 512 726	10 055 172
a- Actions et valeurs assimilées		1 421 517	1 590 489	0
b- Obligations		13 306 605	2 922 237	10 055 172
c- Emprunts d'Etat		0	0	0
Placements monétaires et disponibilités	AC 2	14 230 378	2 841 355	16 604 535
Placements monétaires		13 902 106	2 714 859	16 088 231
Disponibilités		328 272	126 496	516 304
TOTAL ACTIF		28 958 499	7 354 081	26 659 707
<u>PASSIF</u>				
Opérateurs Crédeurs	PA 1	23 646	4 086	26 414
Autres Crédeurs Divers	PA 2	3 287	1 213	3 401
TOTAL PASSIF		26 934	5 299	29 815
<u>ACTIF NET</u>				
Capital	CP 1	26 678 654	7 241 219	24 936 267
Sommes Distribuables	CP2	2 252 912	107 563	1 693 625
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 809 654	55 818	-692
b- Résultats distribuables de la période		428 069	28 200	1 680 907
c- Régul résultat distribuables de la période		15 189	23 546	13 410
ACTIF NET		28 931 566	7 348 782	26 629 892
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		28 958 499	7 354 081	26 659 707

ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31/03/2019
(en dinars tunisiens)

	NOTE	<u>Du 01/01/2019</u> <u>Au 31/03/2019</u>	<u>Du 01/01/2018</u> <u>Au 31/03/2018</u>	<u>du 01/01/2018</u> <u>au 31/12/2018</u>
Revenus du portefeuille - titres	PR 1	<u>180 559</u>	<u>19 324</u>	<u>1 023 006</u>
Dividendes		0	0	689 039
Revenus des obligations		180 559	19 324	333 966
Revenus des emprunts d'Etat		0		0
Revenus des placements monétaires	PR 2	293 136	15 247	782 205
Total des revenus des placements		473 695	34 571	1 805 210
Charges de gestion des placements	CH 1	-37 614	-5 332	-101 541
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		436 081	29 239	1 703 670
Autres charges	CH2	-8 012	-1 039	-22 763
RESULTAT D'EXPLOITATION		428 069	28 200	1 680 907
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	15 189	23 546	13 410
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		443 258	51 745	1 694 317
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-15 189	-23 546	-13 410
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		7 910	4 338	0
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		24 544	12 924	-622 355
Frais de négociation de titres		0	0	-7
RESULTAT NET DE LA PERIODE		460 522	45 462	1 058 544

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**ARRETE AU 31/03/2019****(en dinars tunisiens)**

	<u>du 01/01/2019</u> <u>au 31/03/2019</u>	<u>du 01/01/2018</u> <u>au 31/03/2018</u>	<u>du 01/01/2018</u> <u>au 31/12/2018</u>
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	460 522	45 462	1 058 544
Résultat d'exploitation	428 069	28 200	1 680 907
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	7 910	4 338	0
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	24 544	12 924	-622 355
Frais de négociation de titres	0	0	-7
Distribution de dividendes	0	0	0
Transactions sur le capital	<u>1 841 151</u>	<u>5 966 056</u>	<u>24 234 083</u>
a- Souscriptions	5 248 327	6 229 025	57 701 155
Capital	4 873 073	6 140 993	56 248 215
Régularisation des sommes non distribuables	4 557	15 954	246 466
Régularisation des sommes distribuables	370 698	72 079	1 206 474
a- Rachats	-3 407 176	-262 970	-33 467 071
Capital	-3 164 703	-259 329	-32 492 742
Régularisation des sommes non distribuables	-2 993	-651	219 427
Régularisation des sommes distribuables	-239 479	-2 990	-1 193 756
VARIATION DE L'ACTIF NET	2 301 674	6 011 518	25 292 628
Actif Net			
en début de la période	26 629 892	1 337 264	1 337 264
en fin de la période	28 931 566	7 348 782	26 629 892
Nombre d'actions			
en début de la période	249 032	13 207	13 207
en fin de la période	266 093	71 745	249 032
VALEUR LIQUIDATIVE	108,727	102,429	106,933
Taux de rendement	1,68%	1,16%	5,61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETEES AU 31/03/2019

(Unité en Dinars Tunisiens)

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire, 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 2019** sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

NOTE 3 : PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au **31 mars 2019**, 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 2019, 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 2019, 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 **31/03/2019** à **14 728 122 dinars** et se détaille comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2019	% de l'actif	% de l'actif net
Obligations		13 038 754	13 306 605	45,95%	45,99%
ATL 2017-2 B	5 000	400 000	402 365	1,39%	1,39%
ATL Sub 2017	4 000	400 000	411 497	1,42%	1,42%
ATT LEASING F 2019-1	5 000	500 000	500 723	1,73%	1,73%
ATT LEASING V 2019-1	5 000	500 000	500 640	1,73%	1,73%
BH Sub 2019-1 C	15 000	1 500 000	1 501 689	5,19%	5,19%
BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	530 247	1,83%	1,83%
BNA Sub 2018-1 B	20 000	2 000 000	2 086 816	7,21%	7,21%
BH V SUB 2019-1-C	15 000	1 500 000	1 501 575	5,19%	5,19%
HL 2017-3 B	5 000	500 000	505 786	1,75%	1,75%
TL 2018-1 B	10 000	1 000 000	1 058 950	3,66%	3,66%
UIB 2016 Sub A	30 000	1 738 754	1 763 277	6,09%	6,09%
CIL 2018/1 F	15 000	1 500 000	1 525 440	5,27%	5,27%
TL SUB 2018 B	100 000	1 000 000	1 017 600	3,51%	3,52%
Titres OPCVM		1 413 607	1 421 517	4,91%	4,91%
SICAV L'EPARGNANT	13 492	1 413 607	1 421 517	4,91%	4,91%
Total		14 452 361	14 728 122	50,86%	50,90%

a- Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Actions SICAV	1 413 607	1 586 151	0
Diff. Estimation sur actions SICAV	7 910	4 338	0
Total	1 421 517	1 590 489	0

b- Obligations

Désignation	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Obligations Coût d'entrée	13 038 754	2 900 000	9 718 338
Intérêts courus à l'achat/obligations	0	0	66 953
Intérêts courus	266 488	19 642	256 695
intérêts intercalaires courus	1 363	2 595	13 186
Total	13 306 604	2 922 237	10 055 172

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 31/03/2019	% de l'actif net
Certificats de dépôts STB	8 472 032	8 487 216	29,34%
Certificat de dépôt au 01/04/2019 (taux de 9,03% 20 jours)	996 007	999 601	3,46%
Certificat de dépôt au 02/04/2019 (taux de 9,03% 20 jours)	996 007	999 401	3,45%
Certificat de dépôt au 09/04/2019 (taux de 9,03% 20 jours)	1 494 010	1 497 005	5,17%
Certificat de dépôt au 31/03/2019 (taux de 9,03% 10 jours)	997 998	999 800	3,46%
Certificat de dépôt au 03/04/2019 (taux de 9,03% 10 jours)	997 998	999 199	3,45%
Certificat de dépôt au 04/04/2019 (taux de 9,03% 10 jours)	997 998	998 999	3,45%
Certificat de dépôt au 16/04/2019 (taux de 9,03% 20 jours)	1 992 013	1 993 211	6,89%
Comptes à terme STB	5 200 000	5 414 890	18,72%
Comptes à terme au 22/04/2020 (taux de TMM+2,5% 750 jours)	500 000	537 493	1,86%
Comptes à terme au 12/07/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 056 083	3,65%
Comptes à terme au 01/10/2019 (taux de TMM+2,75% 740 jours)	200 000	208 101	0,72%
Comptes à terme au 06/06/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 500 000	1 595 341	5,51%
Comptes à terme au 09/02/2020 (taux de TMM+2,5% 740 jours)	1 000 000	1 012 255	3,50%
Comptes à terme au 03/06/2019 (taux de 10,25% 90 jours)	1 000 000	1 005 616	3,48%
TOTAL	13 672 032	13 902 106	48,05%

b- Disponibilités

Libellé	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018	% de l'actif net
avoirs en Banque	313 895	126 496	516 304	1,08%
sommes à l'encaissement	14 377	0	0	0,05%
Total	328 272	126 496	516 304	1,13%

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

Libellé	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Gestionnaire	10 228	2 148	9 708
Commission réseau	8 047	969	6 971
commission dépositaire	5 371	969	9 734
Total	23 646	4 086	26 414

PA 2 Autres Créditeurs divers

Libellé	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Etat	884	719	1 138
CMF	2 403	493	2 264
Total	3 287	1 213	3 401

CP1 : Note sur le capital

	31/03/2019
Capital au 31/12/2018	
* Montant	24 936 267
* Nombre de Titres	249 032
* Nombre d'actionnaires	375
Souscriptions réalisées	
* Montant	4 873 073
* Nombre de titres émis	48 666
* Nombre d'actionnaires entrants	68
Rachats effectués	
* Montant	3 164 703
* Nombre de titres rachetés	31 605
* Nombre d'actionnaires sortants	27
Autres mouvements	34 018
Variation des plus(ou moins)values potentielles sur titres	7 910
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	24 544
Frais de négociation de titres	0
Résultat capitalisé	0
Régularisation des sommes non distribuables	1 564
Capital a la fin du periode	
* Montant	26 678 654
* Nombre de Titres	266 093
* Nombre d'actionnaires	416

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

Libellé	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Résultat en instance d'affectation	1 693 625	10 275	0
Régl Résultat en instance d'affectation souscription	330 969	47 551	-285
Régl Résultat en instance d'affectation Rachat	-214 940	-2 008	-407
Total	1 809 654	55 818	-692

b- Sommes distribuables de la période

Désignation	31/03/2019	31/03/2018	31/12/2018
Résultat distribuables de la période	428 069	28 200	1 680 907
Régl Résultat distribuables de la période	15 189	23 546	13 410
Total	443 258	51 745	1 694 317

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 01/01/2019 au 31/03/2019	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Revenus des titres OPCVM	0	0	689 039
Total	0	0	689 039

b- Revenus des obligations

Désignation	Du 01/01/2019 au 31/03/2019	du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Intérêts	180 559	19 324	333 966
Total	180 559	19 324	333 966

PR2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le revenu des placements monétaires se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01/01/2019 au 31/03/2019	du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Intérêts des certificats de dépôts	190 972	2 198	570 151
Intérêts des comptes à terme	101 600	13 007	211 336
Intérêts des comptes de dépôts	564	41	718
Total	293 136	15 247	782 205

PR 3 : Régularisation du résultat d'exploitation

Libellé	Du 01/01/2019 au 31/03/2019	du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Régl Résultat exploitation (souscription)	39 728	24 528	1 206 759
Régl résultat d'exploitation (rachat)	-24 539	-982	-1 193 349
Total	15 189	23 546	13 410

CH 1 : Charges de gestion des placements

Libellé	Du 01/01/2019 au 31/03/2019	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Rémunération Gestionnaire	27 356	3 878	73 848
Rémunération réseau	5 129	727	13 846
Rémunération dépositaire	5 129	727	13 846
Total	37 614	5 332	101 541

CH 2 : Autres Charges

Libellé	Du 01/01/2019 au 31/03/2019	Du 01/01/2018 au 31/03/2018	Du 01/01/2018 au 31/12/2018
Impôts et taxes	1 170	66	4 296
Redevance CMF	6 839	969	18 462
Autres charges	3	4	5
Total	8 012	1 039	22 763

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 **31/03/2019** s'élève à **27.356DT**.

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 **31/03/2019** s'élève à **5.129 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 **31/03/2019** s'élève à **5.129 DT**.