

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 31 MARS 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITÉ SUR LES ÉTATS FINANCIERS
INTERMÉDIAIRES AU 31 MARS 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 26 mars 2024, 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 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total bilan de 276.565.887 DT et un résultat net de la période de 4.547.833 DT.

Introduction

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la Société POS, comprenant le bilan au 31 mars 2025, 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 2025, 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 méthode adoptée par la Société POS pour l'évaluation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans 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. Cette méthode comptable devrait être, à notre avis, confirmée 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 en portefeuille totalisent 57,82% de l'actif total au 31 mars 2025.

Par ailleurs, les liquidités et quasi-liquidités, constituées de disponibilités et de placements en comptes à terme, représentent au 31 mars 2025 une proportion de 25,79% de l'actif total de la Société POS.

Tunis, le 29 avril 2025

Le Commissaire aux Comptes :

GÉNÉRALE D'EXPERTISE ET DE MANAGEMENT

Abderrazak GABSI

BILAN
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
ACTIF				
Portefeuille-titres :	4	159 908 922	167 252 798	165 683 628
- Obligations		116 790 510	124 064 596	122 896 575
- BTA		35 158 621	34 953 409	34 654 035
- Titres OPCVM		7 959 791	8 234 793	8 133 018
Placements monétaires et disponibilités :	5	116 656 857	73 637 551	110 106 481
- Placement monétaires		45 328 582	2 945 676	25 868 640
- Placements à terme		71 291 999	70 335 143	83 988 589
- Disponibilités		36 276	356 732	249 252
Créances d'exploitation :	7	108	1 559	2 549
- Intérêts à recevoir		108	1 559	2 549
- Titres de créances échues		-	-	-
TOTAL ACTIF		276 565 887	240 891 908	275 792 658
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	534 188	469 135	517 495
Autres créditeurs divers	9	275 844	208 165	619 344
Total Passif		810 032	677 300	1 136 839
ACTIF NET				
Capital	10	254 258 641	221 853 511	257 218 719
Sommes distribuables :		21 497 214	18 361 097	17 437 100
- Sommes distribuables de la période	11	4 272 304	3 670 050	17 435 080
- Sommes distribuables de l'exercice clos		17 224 409	14 689 027	-
- Report à nouveau		501	2 020	2 020
Actif Net		275 755 855	240 214 608	274 655 819
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		276 565 887	240 891 908	275 792 658

ÉTAT DE RÉSULTAT (Montants exprimés en dinars)	Notes	Période du 01/01 au 31/03/2025	Période du 01/01 au 31/03/2024	Exercice clos le 31 décembre 2024
Revenus du portefeuille-titres :	12	2 609 429	2 741 438	11 041 658
- Revenus des obligations		2 159 146	2 286 141	8 996 222
- Revenus des BTA		450 283	455 297	1 831 221
- Revenus de titres OPCVM		-	-	214 215
Revenus des placements monétaires	13	425 094	67 022	1 312 837
Revenus des placements à terme	14	1 980 171	1 514 103	6 274 413
Total des revenus des placements		5 014 694	4 322 563	18 628 908
Charges de gestion des placements	15	(534 188)	(469 135)	(1 962 127)
Revenus nets des placements		4 480 506	3 853 428	16 666 781
Autres charges d'exploitation	16	(106 902)	(96 968)	(403 326)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		4 373 604	3 756 460	16 263 455
Régularisation du résultat d'exploitation		(101 300)	(86 410)	1 171 625
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PÉRIODE		4 272 304	3 670 050	17 435 080
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		101 300	86 410	(1 171 625)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		109 615	185 452	505 318
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		64 614	-	35 856
Frais de négociation de titres		-	-	-
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		4 547 833	3 941 912	16 804 629

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION

	Période du 01/01 au 31/03/2025	Période du 01/01 au 31/03/2024	Exercice clos le 31 décembre 2024
Résultat d'exploitation	4 373 604	3 756 460	16 263 455
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	109 615	185 452	505 318
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres	64 614	-	35 856
Frais de négociation de titres	-	-	-

DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Distribution de dividendes	-	-	(11 874 920)
----------------------------	---	---	--------------

TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL

Souscriptions :

• Capital au nominal	13 336 500	20 917 700	272 590 700
- Régularisation des sommes non distribuables	236 379	329 510	4 499 265
- Régularisation des sommes distribuables de la période	65 635	173 545	13 724 211
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	919 644	1 407 343	-

Rachats :

• Capital au nominal	(16 412 600)	(25 912 800)	(243 133 500)
- Régularisation des sommes non distribuables	(294 586)	(410 377)	(4 023 027)
- Régularisation des sommes distribuables de la période	(166 935)	(259 957)	(15 702 684)
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	(1 131 834)	(1 743 413)	-

VARIATION DE L'ACTIF NET	1 100 036	(1 556 537)	32 884 674
---------------------------------	------------------	--------------------	-------------------

ACTIF NET

En début de période	274 655 819	241 771 145	241 771 145
En fin de période	275 755 855	240 214 608	274 655 819

NOMBRE D'ACTIONS

En début de période	2 527 776	2 233 204	2 233 204
En fin de période	2 497 015	2 183 253	2 527 776

VALEUR LIQUIDATIVE

En début de période	108,655	108,262	108,262
En fin de période	110,434	110,026	108,655

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ	6,64%	6,55%	6,58%
------------------------------------	--------------	--------------	--------------

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES AU 31 MARS 2025

NOTE N°1 : INFORMATIONS GÉNÉRALES

Placement Obligataire SICAV (POS) est une société d'investissement à capital variable, de catégorie obligataire de type distribution, 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 2025 sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NCT16, NCT 17 et NCT18 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 2025, 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 2025, 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 valorisé 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 2025, 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. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuable et apparaît aussi comme composante du résultat net de la période.

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 159 908 922 DT au 31 mars 2025, contre 167 252 798 DT au 31 mars 2024, et se détaille comme suit :

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/03/2025	% actif net	% actif
I- Obligations de sociétés :			48 028 405	(72 869)	1 969 890	-	49 925 427	18,10%	18,05%
TN0003400330	AB 2008/20A	30 000	600 000	-	28 992	-	628 992	0,23%	0,23%
TN0003400405	AB 2010	30 000	198 677	-	8 184	-	206 861	0,08%	0,07%
TN0003400660	AB SUB 9.2% CAT B 2020-03	70 000	1 400 000	-	13 552	-	1 413 552	0,51%	0,51%
TN0003400686	AB SUB TMM+2.7% CAT A 2021-01	20 000	1 600 000	-	125 824	-	1 725 824	0,63%	0,62%
TN0003400694	AB SUB TMM+2.8% CAT B 2021-01	10 000	700 000	-	55 568	-	755 568	0,27%	0,27%
TNL8PGUB9C93	AMEN BANK 2023-2 5ANS CAT A	10 000	800 000	-	26 992	-	826 992	0,30%	0,30%
TN0003600509	ATB 2007/1	50 000	1 600 000	-	108 840	-	1 708 840	0,62%	0,62%

TN06F5NFW3K1	ATL 2023-2 5ANS 10.9% CAT A	17 340	1 387 200	-	54 323	-	1 441 523	0,52%	0,52%
TNWE1PN6WF5	ATL 2023-2 7ANS 10.9% CAT B	30 000	3 000 000	-	119 688	-	3 119 688	1,13%	1,13%
TN0004700811	ATL 2020-1 5A 10.3%	40 000	800 000	-	30 176	-	830 176	0,30%	0,30%
TNFUHZ3R7VR5	ATL 2021-1 5A 9.6%	15 000	600 000	-	9 852	-	609 852	0,22%	0,22%
TNNW3558ZUL9	ATL 2022-1 7ANS 10.30 %	20 000	2 000 000	-	74 944	-	2 074 944	0,75%	0,75%
TNMA55MMDD46	ATL 2023-1 5A CAT A 10.5%	32 000	1 920 000	-	15 898	-	1 935 898	0,70%	0,70%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2 5A 10.35%	17 770	1 777 000	-	25 802	-	1 802 802	0,65%	0,65%
TN0006610554	ATT LEAS2020-1 SUB CA 10.25%	25 000	500 000	-	14 040	-	514 040	0,19%	0,19%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Valeur potentielle	Valeur au 31/03/2025	% actif net	% actif
TN0PID0RGAE6	BH SUB2021-2 CAT C 7ANS 9.1%	30 000	2 400 000	-	78 504	-	2 478 504	0,90%	0,90%
TN8J8QFA4123	BIAT SUB CAT D 9.2% 2022-1	30 000	3 000 000	-	182 688	-	3 182 688	1,15%	1,15%
TNG0JL1IIN67	BIAT SUB CAT D TMM+3% 2022-1	30 000	3 000 000	-	218 016	-	3 218 016	1,17%	1,16%
TN0003100773	BNA SUB 2018-1 CAT B 8.5%	100 000	2 000 000	-	87 200	-	2 087 200	0,76%	0,75%
TN0001300607	BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	300 000	-	7 536	-	307 536	0,11%	0,11%
TN0001300623	BTE 2011 CAT B 20 ANS	25 000	875 000	-	6 120	-	881 120	0,32%	0,32%
TN0001300680	BTE 2019-1 11.5% C B 7 ANS	15 000	700 503	(72 869)	12 252	-	639 886	0,23%	0,23%
TN0004620134	BTk 2009	10 703	25	-	-	-	25	0,00%	0,00%
TNY1F6BOX6F5	CIL 2023 -1 10.55% 5 ANS	5 000	400 000	-	26 824	-	426 824	0,15%	0,15%
TN0007310543	HL2020-2 CAT B 5ANS 10.6%	10 000	200 000	-	6 456	-	206 456	0,07%	0,07%
TN0006720130	MODERNLEASING SUB 2018-1	20 000	400 000	-	24 304	-	424 304	0,15%	0,15%
TNL6Z2LXMEP5	STB SUB 2021 CAT D 9.35%	50 000	5 000 000	-	61 480	-	5 061 480	1,84%	1,83%
TN0002601003	STB2008-20A/1	40 000	800 000	-	54 752	-	854 752	0,31%	0,31%
TN0002601011	STB2008-25A/1	70 000	2 520 000	-	176 904	-	2 696 904	0,98%	0,98%
TN99P72UERY9	TLF 2023-1 10.55 % 5ANS	15 000	1 200 000	-	94 068	-	1 294 068	0,47%	0,47%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2 10.70 % 5ANS	10 000	800 000	-	15 576	-	815 576	0,30%	0,29%
TNIPE0BZ0LR6	TLF 2024-2 10.50 % 5ANS	20 000	2 000 000	-	90 208	-	2 090 208	0,76%	0,76%
TN0003900248	UIB 2009 CAT C	100 000	2 500 000	-	82 720	-	2 582 720	0,94%	0,93%
TN0003900263	UIB2011-1	30 000	1 050 000	-	31 608	-	1 081 608	0,39%	0,39%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Valeur potentielle	Valeur au 31/03/2025	% actif net	% actif
II- Titres émis par l'État :			95 764 400	1 884 724	4 374 580	-	102 023 704	37,00%	36,89%
• Obligations			64 229 518	17 141	2 618 425	-	66 865 084	24,25%	24,18%
TN0008000838	- Emprunt National 2021 T1 CAT B	100 000	10 000 000	-	528 480	-	10 528 480	3,82%	3,81%

TN0008000895	- Emprunt National 2021 T2 CAT B	170 000	17 000 000	-	714 816	-	17 714 816	6,42%	6,41%
TN0008000903	- Emprunt National 2021 T2 CAT C	400	384 000	6 725	17 010	-	407 735	0,15%	0,15%
TNSQHXZ8T348	- Emprunt National 2021 T3 CAT B TV	45 000	4 500 000	-	140 184	-	4 640 184	1,68%	1,68%
TNLEGO8CKWX3	- Emprunt National 2022 T1 CAT A TF	46 273	445 518	10 416	1 259	-	457 193	0,17%	0,17%
TN0OU20VQYS5	- Emprunt National 2022 T1 CAT B TV	80 000	6 400 000	-	20 608	-	6 420 608	2,33%	2,32%
TNBLRFH96SL4	- Emprunt National 2022 T2 CAT B TF	55 000	5 500 000	-	326 876	-	5 826 876	2,11%	2,11%
TNRGVSC8DE36	- Emprunt National 2022 T3 CAT B TF	90 000	9 000 000	-	363 312	-	9 363 312	3,40%	3,39%
TNCGJF5TW027	- Emprunt National 2023 T1 CAT B TF	15 000	1 500 000	-	13 860	-	1 513 860	0,55%	0,55%
TN3C6DVEWM76	- Emprunt National 2023 T1 CAT B TV	15 000	1 500 000	-	13 752	-	1 513 752	0,55%	0,55%
TNCR2TMAK1K8	- Emprunt National 2023 T2 CAT B TF	15 000	1 500 000	-	102 132	-	1 602 132	0,58%	0,58%
TNN50G7PX8W5	- Emprunt National 2023 T2 CAT B TV	15 000	1 500 000	-	101 400	-	1 601 400	0,58%	0,58%
TNX0K9990B0B	- Emprunt National 2024 T2 CAT B TF	30 000	3 000 000	-	206 856	-	3 206 856	1,16%	1,16%
TNFC8O7A9BF4	- Emprunt National 2024 T3 CAT B TF	10 000	1 000 000	-	42 960	-	1 042 960	0,38%	0,38%
TN9092FJKK8	- Emprunt National 2024 T4 CAT B TF	10 000	1 000 000	-	24 920	-	1 024 920	0,37%	0,37%
• BTA (*)			31 534 882	1 867 583	1 756 156	-	35 158 621	12,75%	12,71%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentielle	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
III- Titres des OPCVM :			6 470 193	-	-	1 489 598	7 959 791	2,89%	2,88%
TNT3NVORPU09	• FCP BNA CAPITALISATION	1 000	164 629	-	-	51 866	216 495	0,08%	0,08%
TNBIC0E13Y6	• FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	5 581	531 267	-	-	148 879	680 145	0,25%	0,25%
TN9LYNLKMSY6	• SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	12 449	1 352 136	-	-	836 859	2 188 995	0,79%	0,79%
TN0001800556	• SICAV TRÉSOR	30 424	3 051 527	-	-	210 382	3 261 909	1,18%	1,18%
TNINH18G9MJ0	• FCP PROGRÈS	91 000	1 370 635	-	-	241 612	1 612 247	0,58%	0,58%
Total en DT			150 262 999	1 811 855	6 344 471	1 489 598	159 908 922	57,99%	57,82%

(*) Pour les BTA, le coût amorti (hors intérêts courus) s'élève, au 31 mars 2025, à 33 402 465 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Quantité	Valeur de remboursement (1)	Décote à l'acquisition (2)	Prix d'acquisition (3) = (1) + (2)	Amortissement cumulé de la décote (4)	Coût amorti (hors intérêts courus) (5) = (3) + (4)	Intérêts courus (6)	Valeur comptable (5) + (6)
BTA 6.7 - 04/2028 (12 ANS)	34 071	34 071 000	(2 536 118)	1 867 583	33 402 465	1 756 156	35 158 621	1 867 583
Total en DT		34 071 000	(2 536 118)	1 867 583	33 402 465	1 756 156	35 158 621	1 867 583

4.2. Mouvements du portefeuille-titres

Les mouvements enregistrés durant le premier trimestre de l'exercice 2025 sur le poste « Portefeuille-titres » sont indiqués ci-après :

	Obligations	BTA	Titres OPCVM	Total
Prix d'acquisition				
+ En début de période (a)	118 390 277	31 534 882	6 701 034	156 626 193
+ Acquisitions	-	-	-	-
- Cessions	-	-	(230 841)	(230 841)
- Remboursements	(6 132 354)	-	-	(6 132 354)
= En fin de période (1)	112 257 923	31 534 882	6 470 193	150 262 998
Différences d'estimation				
+ En début de période (b)	(53 426)	1 813 280	1 431 984	3 191 838
± Annulation, à l'ouverture de la période, des plus ou moins-values potentielles	-	-	(1 431 984)	(1 431 984)
+ Plus-values potentielles en fin de période	-	-	1 489 598	1 489 598
- Moins-values potentielles en fin de période	-	-	-	-
+ Décotes rapportées à l'actif net	1 524	54 303	-	55 827
- Surcotes rapportées à l'actif net	(3 826)	-	-	(3 826)
+ Amortissement cumulé des surcotes sur titres cédés et/ou remboursés	-	-	-	-
- Amortissement cumulé des décotes sur titres cédés et/ou remboursés	-	-	-	-
= En fin de période (2)	(55 728)	1 867 583	1 489 598	3 301 453
Créances rattachées d'intérêts				
+ En début de période (c)	4 559 724	1 305 873	-	5 865 597
± Intérêts courus à l'achat	-	-	-	-
+ Revenus d'intérêts de la période	2 159 146	450 283	-	2 609 429
- Détachement de coupons d'intérêts de la période	(2 130 555)	-	-	(2 130 555)
= En fin de période (3)	4 588 315	1 756 156	-	6 344 471
Solde au 31 mars 2025 [(1) + (2) + (3)]	116 790 510	35 158 621	7 959 791	159 908 922
Solde au 31 décembre 2024 [(a) + (b) + (c)]	122 896 575	34 654 035	8 133 018	165 683 628

NOTE 5 : PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITÉS

5.1. PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique totalise 45 328 582 DT au 31 mars 2025, contre 2 945 676 DT au 31 mars 2024, et se détaillé comme suit :

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2025	% actif net	% actif
I- Certificats de dépôt			23 834 564	325 083	24 159 647	8,76%	8,74%
I.1. Titres à échéance supérieure à un an			-	-	-	-	-
I.2. Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)			23 834 564	325 083	24 159 647	8,76%	8,74%

TNL06TJ4A378	- Certificats de dépôt BNA 11/04/25 - 300 J - 10,97%	6	2 798 977	193 005	2 991 982	1,09%	1,08%
TNKNQ3RSXT65	- Certificats de dépôt BNA 10/06/25 - 100 J - 9,99%	39	19 078 789	119 791	19 198 580	6,96%	6,94%
TNKNQ3RSXT65	- Certificats de dépôt BNA 10/06/25 - 100 J - 9,99%	4	1 956 799	12 286	1 969 085	0,71%	0,71%

I.3. Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)

- - - - -

II- Pensions livrées **20 999 261 169 674 21 168 935 7,68% 7,65%**

Prise en pension 23065 BTA 7,4% 02/2030 1 20 999 261 169 674 21 168 935 7,68% 7,65%
- 33 - 02/04/25 - AMEN BANK

III- Billets de trésorerie **- - - - -**

Total en DT **44 833 825 494 757 45 328 582 16,44% 16,39%**

5.2. PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique totalise 71 291 999 DT au 31 mars 2025, contre 70 335 143 DT au 31 mars 2024, et se détaille comme suit :

	Nombre	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2025	% actif net	% actif
Placements à court terme :						
- BNA Plac. 300J 05-04-25 10,97%	3 535	3 535 000	250 735	3 785 735	1,37%	1,37%
- BNA Plac. 100J 08-04-25 10,49%	400	400 000	8 461	408 461	0,15%	0,15%
- BNA Plac. 100J 09-04-25 10,49%	900	900 000	18 830	918 830	0,33%	0,33%
- BNA Plac. 300J 10-04-25 10,97%	140	140 000	9 762	149 762	0,05%	0,05%
- BNA Plac. 300J 12-04-25 10,97	414	414 000	28 668	442 668	0,16%	0,16%
- BNA Plac. 300J 13-05-25 10,97	1 237	1 237 000	76 438	1 313 438	0,48%	0,47%
- BNA Plac. 300J 25-05-25 10,97%	300	300 000	17 672	317 672	0,12%	0,11%
- BNA Plac. 300J 02-06-25 10,98%	2 200	2 200 000	125 479	2 325 479	0,84%	0,84%
- BNA Plac. 300J 03-06-25 10,98%	5 900	5 900 000	335 092	6 235 092	2,26%	2,25%
- BNA Plac. 300J 07-06-25 10,98%	3 200	3 200 000	178 664	3 378 664	1,23%	1,22%
- BNA Plac. 300J 07-06-25 10,98%	200	200 000	11 167	211 167	0,08%	0,08%
- BNA Plac. 100J 13-06-25 9,99%	1 400	1 400 000	7 970	1 407 970	0,51%	0,51%
- BNA Plac. 300J 17-06-25 10,98%	3 000	3 000 000	160 278	3 160 278	1,15%	1,14%
- BNA Plac. 100J 19-06-25 9,99%	2 200	2 200 000	9 634	2 209 634	0,80%	0,80%
- BNA Plac. 300J 21-06-25 10,98%	10 500	10 500 000	550 865	11 050 865	4,01%	4,00%
- BNA Plac. 300J 26-06-25 10,99%	2 000	2 000 000	101 650	2 101 650	0,76%	0,76%
- BNA Plac. 100J 28-06-25 9,99%	595	595 000	1 433	596 433	0,22%	0,22%
- BNA Plac. 300J 30-06-25 10,99%	6 000	6 000 000	299 169	6 299 169	2,28%	2,28%
- BNA Plac. 100J 02-07-25 9,99%	250	250 000	383	250 383	0,09%	0,09%
- BNA Plac. 100J 03-07-25 9,99%	310	310 000	407	310 407	0,11%	0,11%

- BNA Plac. 100J 05-07-25 9,99%	1 100	1 100 000	963	1 100 963	0,40%	0,40%
- BNA Plac. 100J 06-07-25 9,99%	607	607 000	399	607 399	0,22%	0,22%
- BNA Plac. 300J 07-07-25 10,99%	1 400	1 400 000	68 120	1 468 120	0,53%	0,53%
- BNA Plac. 300J 18-07-25 10,99%	3 000	3 000 000	138 022	3 138 022	1,14%	1,13%
- BNA Plac. 300J 23-07-25 10,99%	4 700	4 700 000	210 574	4 910 574	1,78%	1,78%
- BNA Plac. 300J 01-08-25 10,99%	2 700	2 700 000	115 115	2 815 115	1,02%	1,02%
- BNA Plac. 300J 02-08-25 10,99%	8 600	8 600 000	364 591	8 964 591	3,25%	3,24%
- BNA Plac. 300J 09-08-25 10,99%	1 000	1 000 000	40 708	1 040 708	0,38%	0,38%
- BNA Plac. 300J 19-08-25 10,99%	220	220 000	8 426	228 426	0,08%	0,08%
- BNA Plac. 300J 19-08-25 10,99%	139	139 000	5 324	144 324	0,05%	0,05%
Total en DT		68 147 000	3 144 999	71 291 999	25,85%	25,78%

5.3. DISPONIBILITÉS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Avoirs en banque	36 518	360 908	249 494
Encaissements non encore comptabilisés	(242)	(242)	(242)
Montants comptabilisés non encore décaissés	-	-	-
Sommes à régler	-	(3 934)	-
Total en DT	36 276	356 732	249 252

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 2025, le ratio susvisé s'élève à 25,79%, il a été calculé comme suit :

	Valeur au 31 mars 2025	% actif
I- Liquidités	71 328 275	25,79%
- Placements à terme	71 291 999	25,78%
- Disponibilités	36 276	0,01%
II- Quasi-liquidités	-	-
- Bons du Trésor à court terme	-	-
- Billets de trésorerie à échéance inférieure à un an	-	-
- Certificats de dépôt à échéance inférieure à un an	-	-
Total Général (A) = (I + II)	71 328 275	
Total Actif (B)	276 565 887	
Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et quasi-liquidités (A)/(B)		25,79%

NOTE 6 : VALEURS MOBILIÈRES 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 2025 une valeur comptable de 205 237 504 DT, soit 74,21% du total actif.

Elles se détaillent, par émetteur, comme suit :

Émetteur	Portefeuille Titres (1)			Placements monétaires (2)		Total (1) + (2)	% actif
	Obligations	BTA	Titres d'OPCVM	Certificats de dépôt	Pensions livrées		
ÉTAT	66 865 084	35 158 621	-	-	-	102 023 704	36,89%
AMEN BANK	5 557 789	-	-	-	21 168 935	26 726 724	9,66%
BNA	2 087 200	-	-	24 159 647	-	26 246 847	9,49%
ATL	11 814 882	-	-	-	-	11 814 882	4,27%
STB	8 613 136	-	-	-	-	8 613 136	3,11%
BIAT	6 400 704	-	-	-	-	6 400 704	2,31%
TUNISIE LEASING ET FACTORING	4 199 852	-	-	-	-	4 199 852	1,52%
UIB	3 664 328	-	-	-	-	3 664 328	1,32%
SICAV TRÉSOR	-	-	3 261 909	-	-	3 261 909	1,18%
BH	2 478 504	-	-	-	-	2 478 504	0,90%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	-	-	2 188 995	-	-	2 188 995	0,79%
BTE	1 828 542	-	-	-	-	1 828 542	0,66%
ATB	1 708 840	-	-	-	-	1 708 840	0,62%
FCP PROGRÈS	-	-	1 612 247	-	-	1 612 247	0,58%
FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	-	-	680 145	-	-	680 145	0,25%
ATTIJARI LEASING	514 040	-	-	-	-	514 040	0,19%
CIL	426 824	-	-	-	-	426 824	0,15%
MODERN LEASING	424 304	-	-	-	-	424 304	0,15%
FCP BNA CAPITALISATION	-	-	216 495	-	-	216 495	0,08%
HANNIBAL LEASE	206 456	-	-	-	-	206 456	0,07%
BTK	25	-	-	-	-	25	0,00%
Total général en DT	116 790 510	35 158 621	7 959 791	24 159 647	21 168 935	205 237 504	74,21%

NOTE 7 : CRÉANCES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Intérêts à recevoir :	108	1 559	2 549
- Intérêts échus et non encaissés sur obligations	-	-	-
- Intérêts courus sur dépôts en banque	108	1 559	2 549
Titres de créance échus :	-	-	-
- Obligations échues et non encore remboursées	-	-	-
- Retenues à la source sur obligations à récupérer	-	-	-
Total en DT	108	1 559	2 549

NOTE 8 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Gestionnaire (BNA Capitaux)	410 914	360 873	398 073
Dépositaire (BNA)	123 274	108 262	119 422
Total en DT	534 188	469 135	517 495

NOTE 9 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Dividendes à payer	91 386	77 837	102 400
Administrateurs - Jetons de présence	44 877	44 951	36 000
Commissaire aux comptes	12 730	11 824	41 127
Conseil du Marché Financier (CMF)	23 661	20 732	23 123
Rachats	91 293	44 973	411 042
Contribution Sociale de Solidarité	-	-	400
Retenues à la source à payer	-	1 180	-
Autres	11 897	6 668	5 252
Total en DT	275 844	208 165	619 344

NOTE 10 : CAPITAL

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Capital début de période :			
- Montant en nominal	252 777 600	223 320 400	223 320 400
- Nombre de titres	2 527 776	2 233 204	2 233 204
- Nombre d'actionnaires	2 135	2 732	2 732
Souscriptions réalisées :			
- Montant en nominal	13 336 500	20 917 700	272 590 700
- Nombre de titres	133 365	209 177	2 725 907
Rachats effectués :			
- Montant en nominal	(16 412 600)	(25 912 800)	(243 133 500)
- Nombre de titres	(164 126)	(259 128)	(2 431 335)
Capital fin de période :			
- Montant en nominal	249 701 500	218 325 300	252 777 600
- Nombre de titres	2 497 015	2 183 253	2 527 776
- Nombre d'actionnaires	2 115	2 680	2 135
Sommes non distribuables :	116 022	104 585	1 017 412
1. Résultat non distribuable	174 229	185 452	541 174
- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	109 615	185 452	505 318
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	64 614	-	35 856
- Frais de négociation de titres	-	-	-
2. Régularisation des sommes non distribuables	(58 207)	(80 867)	476 238
- Aux émissions	236 379	329 510	4 499 265
- Aux rachats	(294 586)	(410 377)	(4 023 027)
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) antérieurs	4 441 119	3 423 626	3 423 707
Total en DT	254 258 641	221 853 511	257 218 719

NOTE 11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PÉRIODE

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024
Résultat d'exploitation	4 373 604	3 756 460	16 263 455
Régularisation lors des souscriptions d'actions	65 635	173 546	11 835 195
Régularisation lors des rachats d'actions	(166 935)	(259 956)	(10 663 570)
Total en DT	4 272 304	3 670 050	17 435 080

NOTE 12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période		Exercice clos le 31/12/2024
	du 01/01 au 31/03/2025	du 01/01 au 31/03/2024	
Revenus des obligations :	2 159 146	2 286 141	8 996 222
• ± Variation des intérêts courus	28 591	(164 335)	(300 660)
• + Coupons d'intérêts échus	2 130 555	2 450 476	9 296 882
Revenus des BTA :	450 283	455 297	1 831 221
• ± Variation des intérêts courus	450 283	455 297	(10 003)
• + Coupons d'intérêts échus	-	-	1 841 224
Revenus des titres d'OPCVM	-	-	214 215
Total en DT	2 609 429	2 741 438	11 041 658

NOTE 13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période		Exercice clos le 31/12/2024
	du 01/01 au 31/03/2025	du 01/01 au 31/03/2024	
Revenus des certificats de dépôt :	255 420	64 751	1 301 575
• ± Variation des intérêts courus	(289 651)	(6 345)	591 742
• + Coupons d'intérêts échus	545 071	71 096	709 833
Revenus des pensions livrées :	169 674	-	-
• ± Variation des intérêts courus	169 674	-	-
• + Coupons d'intérêts échus	-	-	-
Intérêts des comptes de dépôt	-	2 271	11 262
Total en Dinars	425 094	67 022	1 312 837

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période		Exercice clos le 31/12/2024
	du 01/01 au 31/03/2025	du 01/01 au 31/03/2024	
Revenus des placements en compte BNA :	1 980 171	1 514 103	6 274 413
• ± Variation des intérêts courus	1 122 410	1 412 321	1 067 768
• + Coupons d'intérêts échus	857 761	101 782	5 206 645
Total en DT	1 980 171	1 514 103	6 274 413

NOTE 15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période		Exercice clos le 31/12/2024
	du 01/01 au 31/03/2025	du 01/01 au 31/03/2024	
Rémunération du gestionnaire	410 914	360 873	1 509 329
Rémunération du dépositaire	123 274	108 262	452 798
Total en DT	534 188	469 135	1 962 127

NOTE 16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période		Exercice clos le 31/12/2024
	du 01/01 au 31/03/2025	du 01/01 au 31/03/2024	
Jetons de présence	8 877	8 951	36 000
Redevance CMF	69 061	60 651	253 669
Honoraires Commissaire aux comptes	9 616	9 697	39 000
Rémunération Président du CA	1 527	1 527	6 108
Rémunération Directeur Général	2 804	2 804	11 216
TCL	12 396	10 659	46 463
Contribution Sociale de Solidarité	-	-	400
Diverses charges d'exploitation	2 621	2 679	10 470
Total en DT	106 902	96 968	403 326

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	En sa qualité d'établissement gestionnaire, elle est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de la SICAV. 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. Ce taux a été porté à 0,50% hors TVA l'an à partir du 8 juillet 2020.
BNA Bank	En sa qualité de dépositaire, elle est chargée de : ✓ 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. 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.

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 2025, est récapitulé dans le tableau suivant :

Opérations de la période	BNA Capitaux	BNA Bank
Opérations impactant les sommes distribuables :		
- Rémunération du gestionnaire	(410 914)	-
- Rémunération du dépositaire	-	(123 274)
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 2025 comme suit :

Soldes en fin de période	BNA Capitaux	BNA Bank
Rémunération du gestionnaire à payer	(410 914)	-
Rémunération du dépositaire à payer	-	(123 274)