

## Etats financiers annuels de SICAV

### SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2020 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **27 avril 2021**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes M. Samir LABIDI.

<b>BILAN</b>			
<b>Au 31 décembre 2020</b>			
<b>(Unité: TND)</b>			
	<b>Notes</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
<b>ACTIF</b>			
<b>AC 1 - Portefeuille – titres</b>	<b>4-1</b>	<b>64 938 607</b>	<b>28 640 417</b>
a – Actions et Valeurs assimilées	4-1-1	7 040 209	2 669 474
b - Obligations	4-1-2	41 544 670	25 970 943
c– BTA	4-1-3	16 353 728	
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>4-2</b>	<b>83 858 578</b>	<b>24 716 246</b>
a - Placement monétaires*	4-2-1	51 036 209	12963665
b – Disponibilités*	4-2-2	32 822 369	11752581
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>	<b>4-3</b>	<b>120 836</b>	<b>200</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>148 918 021</b>	<b>53 356 863</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PA 1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>4-4-1</b>	<b>139 977</b>	<b>52 263</b>
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>4-4-2</b>	<b>30 349</b>	<b>4 952</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>4-4</b>	<b>170 326</b>	<b>57 215</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP 1 –Capital</b>	<b>4-5</b>	<b>140 369 054</b>	<b>49 740 150</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>4-6</b>	<b>8 378 641</b>	<b>3 559 498</b>
a - Sommes distribuable des exercices antérieurs		-	-
b –Résultat distribuable de l'exercice		5 510 610	2 534 931
c - Régul résultat distribuables de l'exercice		2 868 031	1 024 567
<b>ACTIF NET</b>		<b>148 747 695</b>	<b>53 299 648</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>148 918 021</b>	<b>53 356 863</b>

\*Reclassement des comptes à termes parmi les disponibilités

## ETAT DE RESULTAT

(Unité: TND)

		Exercice clos le 31/12/2020	Exercice clos le 31/12/2019
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u></b>	<b>5-1</b>	<b>2 637 293</b>	<b>1 315 990</b>
a - Dividendes		151 417	148 257
b - Revenus des obligations		2 423 095	1 167 732
c - Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier (BTA)		62 781	-
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>5-2</b>	<b>3 530 707</b>	<b>1 465 689</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>6 168 000</b>	<b>2 781 678</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>5-3</b>	<b>-542 666</b>	<b>- 202 954</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>5 625 334</b>	<b>2 578 724</b>
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>5-4</b>	<b>-114 724</b>	<b>-43 793</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>5 510 610</b>	<b>2 534 931</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>	<b>5-5</b>	<b>2 868 031</b>	<b>1 024 567</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>8 378 641</b>	<b>3 559 498</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation )</u></b>		<b>-2 868 031</b>	<b>- 1 024 567</b>
* Variation des +/- values potentielles sur titres		- 43 914	5 512
* +/- values réalisées sur cession des titres		39 204	- 37 846
* Frais de négociation de titres		-2 113	-13
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>5 503 787</b>	<b>2 502 584</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Unité: TND)

	Exercice clos le 31/12/2020	Exercice clos le 31/12/2019
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>	5 503 787	2 502 584
<b>a - Résultat d'exploitation</b>	5 510 610	2 534 931
<b>b - Variation des +/- values potentielles sur titres</b>	-43 914	5 512
<b>c - +/- values réalisées sur cession de titres</b>	39 204	-37 846
<b>d - Frais de négociation de titres</b>	-2 113	-13
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	-	-
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>		
<b>a – Souscriptions</b>	<b>170 275 624</b>	<b>47 790 361</b>
* Capital	160 238 522	45 704 537
* Régularisation des sommes non distribuables	4 310 332	24 974
* Régularisations des sommes distribuables	5 726 770	2 060 850
<b>b – Rachats</b>	<b>-80 331 366</b>	<b>- 23 623 188</b>
* Capital	-75 694 458	- 23 092 011
* Régularisation des sommes non distribuables	-1 778 169	505 106
* Régularisations des sommes distribuables	-2 858 739	- 1 036 283
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>95 448 046</b>	<b>26 669 757</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>		
a - En début de l'exercice	53 299 649	26 629 892
b - En fin de l'exercice	148 747 695	53 299 649
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>		
a - En début de l'exercice	465 761	249 032
b - En fin de l'exercice	1 226 675	465 761
<b>Valeur liquidative début de l'exercice (en dinar)</b>	<b>114,436</b>	<b>106,934</b>
<b>Valeur liquidative fin de l'exercice (en dinar)</b>	<b>121,261</b>	<b>114,435</b>
<b>Taux de rendement</b>	<b>5,96%</b>	<b>7,02%</b>

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS RELATIFS À L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020**

### **NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

La société 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 arrêtés au 31 décembre 2020, 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 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers 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 :

#### **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.

#### **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'arrêt, 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 l'exercice.

#### **3) Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires et en placements monétaires**

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 décembre 2020, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations figurant au bilan de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués, au 31 décembre 20120 au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

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

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

Au 31 Décembre 2020, la société SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE détient des souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31 décembre 2017 valorisées au coût amorti ainsi que des souches de BTA « Juillet 2032 » et des souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018 valorisées à la valeur actuelle sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines. Ce changement de méthode comptable a été appliqué d'une manière prospective et aucun retraitement n'a été opéré sur les données présentées comparativement dans les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2020.

Les placements monétaires sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

#### **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 l'exercice. Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

#### **5) Unité monétaire**

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

**NOTE 4 : NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN****1) Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2020 à 64 938 607 dinars et se détaille ainsi :

<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>Nombre De titres</b>	<b>Coût D'acquisition</b>	<b>Valeur au 31/12/2020</b>	<b>% Actif</b>	<b>% Actif net</b>
<b>Obligations</b>		<b>40 027 276</b>	<b>41 544 670</b>	<b>27,90%</b>	<b>27,93%</b>
ATB SUB 2017 A	35 000	3 501 895	3 704 580	2,49%	2,49%
ATL 2015-2 C	40 000	2 401 728	2 527 761	1,70%	1,70%
ATL 2017-2 B	5 000	300 000	318 692	0,21%	0,21%
ATL Sub 2017	4 000	320 000	324 212	0,22%	0,22%
ATT LEASING F 2019-1	5 000	400 000	419 673	0,28%	0,28%
ATT LEASING V 2019-1	5 000	400 000	417 440	0,28%	0,28%
BH F Sub 2019-1 C	15 000	1 500 000	1 594 816	1,07%	1,07%
BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	522 356	0,35%	0,35%
BH V SUB 2019-1-C	15 000	1 500 000	1 588 382	1,07%	1,07%
BNA Sub 2018-1 B	20 000	2 000 000	2 053 282	1,38%	1,38%
BTE 2019-1 A	10 000	1 000 000	1 085 596	0,73%	0,73%
BTK 2014-1 B	30 000	600 000	601 812	0,40%	0,40%
CIL 2018/1 F	15 000	1 200 000	1 297 033	0,87%	0,87%
HL 2016-2 B	35 000	2 100 000	2 111 923	1,42%	1,42%
HL 2017-3 B	5 000	500 000	530 656	0,36%	0,36%
STB SUB 2019-1 C	40 000	4 000 000	4 030 860	2,71%	2,71%
TL 2018-1 B	10 000	1 000 000	1 042 775	0,70%	0,70%
TL SUB 2018 B	10 000	1 000 000	1 083 913	0,73%	0,73%
TLF 2019-1 B	20 000	2 000 000	2 095 395	1,41%	1,41%
UIB 2016 SUB A	30 000	1 159 169	1 229 044	0,83%	0,83%
WIFACK BANK 2019-1 D	10 000	857 140	895 164	0,60%	0,60%
STB SUB 2020-1	20 000	2 000 000	2 124 888	1,43%	1,43%
HL 2020-02	30 000	3 000 000	3 033 455	2,04%	2,04%
ATB 2007/1 D	50 000	2 417 344	2 524 126	1,69%	1,70%
ATTIJ LEASING 2020-1A	3 700	370 000	372 826	0,25%	0,25%
AB SUB 2020-3 C	40 000	4 000 000	4 014 010	2,70%	2,70%

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2020	% Actif	% Actif net
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>15 853 408</b>	<b>16 353 728</b>	<b>10,98%</b>	<b>10,99%</b>
BTA 13 AVRIL2023	9 500	9 183 518	9 515 688	6,39%	6,40%
BTA 6,5% 11/06/2025	1500	1 376 310	1 427 860	0,96%	0,96%
BTA 7,5% 07/2032	4 140	5 293 580	5 410 180	3,63%	3,64%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>7 032 806</b>	<b>7 040 209</b>	<b>4,73%</b>	<b>4,73%</b>
SICAV L'EPARGNANT	67 373	7 032 806	7 040 209	4,73%	4,73%
<b>Total du portefeuille-titres.</b>		<b>62 913 490</b>	<b>64 938 607</b>	<b>43,61%</b>	<b>43,66%</b>

### 1.1) Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Actions SICAV	7 032 806	2 663 962
Différence d'estimation sur actions SICAV	7 403	5 512
<b>Total</b>	<b>7 040 209</b>	<b>2 669 474</b>

### 1.2) Obligations

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Obligations Coût d'entrée	40 027 276	25 038 754
Intérêts courus à l'achat/obligations	84 113	4 224
Intérêts courus	1 419 271	913 258
Intérêts intercalaires courus	14 010	14 707
<b>Total</b>	<b>41 544 670</b>	<b>25 970 943</b>

### 1.3) Bons du trésor assimilables

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Bons du trésor assimilables Coût d'entrée	15 853 408	-
Intérêts courus à l'achat/Bons du trésor assimilables	483 344	-
Intérêts courus	57 932	-
Différence d'estimation/ (amortissement décotes) Bons du trésor assimilables	4 849	-
Différence d'estimation/ (courbe des taux) Bons du trésor assimilables	-45 805	-
<b>Total</b>	<b>16 353 728</b>	<b>-</b>

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste « portefeuille titres » sont indiqués ci-après :

Désignation	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus ou moins-value latente	Valeur à la fin de l'exercice	Plus ou moins value réalisées
<b>Solde au 31/12/2019</b>	<b>27 702 716</b>	<b>932 189</b>	<b>5 512</b>	<b>28 640 417</b>	
<b>Acquisitions de l'exercice</b>					
Obligations	17 690 967			17 690 967	
Titres OPCVM	6 350 066			6 350 066	
BTA	15 853 408			15 853 408	
<b>Remboursements et cessions de l'exercice</b>					
Remboursement des Obligations	2 702 445			2 702 445	20 415
Remboursement BTA					
Cession de titres OPCVM	1 981 222			1 981 222	18 789
Variation des plus ou moins-values latentes			- 43 914	-43 914	
Variation des intérêts courus		1 131 330		1 131 330	
<b>Solde au 31/12/2020</b>	<b>62 913 490</b>	<b>2 063 519</b>	<b>- 38 402</b>	<b>64 938 607</b>	<b>39 204</b>

## 2) Note sur les placements monétaires et disponibilités

### 2.1) Placements monétaires (\*)

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2020 à 51 036 209 dinars et se détaille ainsi :

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31/12/2020	% actif
<b>Certificats de dépôts STB</b>	<b>29 945 737</b>	<b>29 956 665</b>	<b>20,12%</b>
<i>Certificat de dépôt au 01/01/21 (taux de 6,8% 10 jours)</i>	2 995 475	2 999 547	2,01%
<i>Certificat de dépôt au 07/01/21 (taux de 6,8% 10 jours)</i>	2 995 475	2 996 833	2,01%
<i>Certificat de dépôt au 08/01/21 (taux de 6,8% 10 jours)</i>	9 984 918	9 987 934	6,71%
<i>Certificat de dépôt au 10/01/21 (taux de 6,8% 10 jours)</i>	7 987 934	7 987 934	5,36%
<i>Certificat de dépôt au 20/01/21 (taux de 6,8% 20 jours)</i>	5 981 935	5 981 935	4,02%
<i>Extourne des intérêts précomptés sur Certificat de dépôt (**)</i>	-	2 482	-

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31/12/2020	% actif
<b>BTCT</b>	<b>17 929 194</b>	<b>18 213 366</b>	<b>12,23%</b>
BTCT au 17/08/21 (taux de 7,10%; 52 Semaines)	4 671 114	4 765 450	3,20%
BTCT au 13/09/21 (taux de 7,05%; 52 Semaines)	934 656	949 299	0,64%
BTCT au 19/07/21 (taux de 6,95%; 52 Semaines)	945 082	959 678	0,64%
BTCT au 21/06/21 (taux de 6,9%; 52 Semaines)	950 277	964 848	0,65%
BTCT/1 au 26/04/21 (taux de 6,85%; 52 Semaines)	960 347	974 966	0,65%
BTCT au 11/10/21 (taux de 7,08%; 52 Semaines)	4 654 020	4 722 118	3,17%
BTCT/2 au 26/04/21 (taux de 6,85%; 52 Semaines)	1 925 268	1 950 764	1,31%
BTCT/3 au 26/04/21 (taux de 6,85%; 52 Semaines)	2 888 430	2 926 243	1,97%
<b>Billet de trésorerie</b>	<b>2 768 130</b>	<b>2 866 178</b>	<b>1,92%</b>
Billet de trésorerie Enda Tamweel au 21/07/2021 (taux 11%; 350 j)	2 768 130	2 866 178	1,92%
<b>Total</b>	<b>50 643 061</b>	<b>51 036 209</b>	<b>34,27%</b>

(\*) Reclassement des comptes à termes parmi les disponibilités.

(\*\*) Extourne des Intérêts précomptés sur certificat de dépôt constatée à tort.

## 2.2) Disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2020 à 32 822 369 dinars et se détaille ainsi :

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Avoir en banque	6 966 459	1 959 177
Sommes à l'encaissement	-	-
Comptes à terme STB (*)	25 855 910	9 793 404
<b>Total</b>	<b>32 822 369</b>	<b>11 752 581</b>

(\*) Reclassement des comptes à termes parmi les disponibilités :

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31/12/2020	% actif
Compte à terme au 02/05/21 (taux de 6,8% 182 jours)	2 000 000	2 017 587	1,35%
Compte à terme au 04/05/21 (taux de 6,8% 183 jours)	1 000 000	1 008 644	0,68%
Compte à terme au 16/10/22 (taux de 6,8% 740 jours)	2 000 000	2 025 337	1,36%
Compte à terme au 26/10/22 (taux de 6,8% 750 jours)	2 000 000	2 025 337	1,36%
Compte à terme au 09/05/21 (taux de 6,8% 181 jours)	1 000 000	1 007 601	0,68%
Compte à terme au 10/01/21 (taux de 6,8% 182 jours)	1 000 000	1 025 486	0,69%
Compte à terme au 11/01/21 (taux de 6,8% 183 jours)	1 000 000	1 025 486	0,69%
Compte à terme au 12/01/21 (taux de 6,8% 184 jours)	1 000 000	1 025 486	0,69%

Compte à terme au 11/05/21 (taux de 6,8% 180 jours)	4 000 000	4 028 616	2,71%
Compte à terme au 13/01/21 (taux de 6,8% 184 jours)	500 000	512 668	0,34%
Compte à terme au 14/01/21 (taux de 6,8% 183 jours)	2 000 000	2 050 078	1,38%
Compte à terme au 16/05/21 (taux de 6,8% 182 jours)	1 000 000	1 006 707	0,68%
Compte à terme au 17/01/21 (taux de 6,8% 182 jours)	1 000 000	1 024 443	0,69%
Compte à terme au 18/01/21 (taux de 6,8% 182 jours)	1 000 000	1 024 294	0,69%
Compte à terme au 19/01/21 (taux de 6,8% 180 jours)	1 000 000	1 023 847	0,69%
Compte à terme au 23/05/21 (taux de 6,8% 180 jours)	1 000 000	1 005 365	0,68%
Compte à terme au 25/05/21 (taux de 6,8% 180 jours)	1 000 000	1 005 067	0,67%
Compte à terme au 27/01//21 (taux de 6,8% 90 jours)	1 000 000	1 009 241	0,68%
Compte à terme au 30/05/21 (taux de 6,8% 182 jours)	1 000 000	1 004 620	0,67%
<b>Comptes à terme STB</b>	<b>25 500 000</b>	<b>25 855 910</b>	<b>17,36%</b>

### 3) Créances d'exploitation

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Retenu à la source sur intérêts à l'achat BTA	120 836	-
Autres opérateurs Débiteurs	-	200
<b>Total</b>	<b>120 836</b>	<b>200</b>

### 4) Note sur les passifs :

#### 4.1) Opérateurs Créditeurs

Ce poste comprend les sommes dues par l'OPCVM aux différents intervenants dans sa gestion, notamment les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire :

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
Gestionnaire	48 423	19 297
Commission réseau	42 578	16 102
commission dépositaire	48 976	16 864
<b>Total</b>	<b>139 977</b>	<b>52 263</b>

#### 4.2) Autres Créditeurs divers

Ce poste comprend la redevance du CMF, les retenues d'impôt pour le compte de l'Etat sur des sommes dues à des tiers, et la TCL. Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2020 à 30 349 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2020	31/12/2019
CMF	12 535	4 390
ETAT	17 814	562
<b>Total</b>	<b>30 349</b>	<b>4 952</b>

## 5) Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2020 ainsi que les mouvements sur le capital au cours de l'exercice comparative 2019 se détaillent ainsi :

Libellé	2020	2019
<b>Capital au 1<sup>er</sup> janvier</b>		
Montant	<b>49 740 150</b>	<b>24 936 267</b>
Nombre d'actions	465 761	249 032
Nombre d'actionnaires	667	375
<b>Souscriptions réalisées</b>		
Montant	160 238 522	45 704 537
Nombre d'actions émises	1 437 755	438 656
Nombre d'actionnaires entrants	600	440
<b>Rachats effectués</b>		
Montant	75 694 458	23 092 011
Nombre d'actions rachetées	676 841	221 927
Nombre d'actionnaires sortants	252	148
<b>Autres effets sur le capital</b>		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	-43 914	5 512
Plus ou moins-values réalisés sur cession de titres	39 204	- 37 846
Frais de négociation de titres	-2 113	-13
Résultat capitalisé	3 559 498	1 693 625
Régularisation des sommes non distribuables	2 532 164	530 080
<b>Capital au 31 décembre</b>		
<b>Montant</b>	<b>140 369 054</b>	<b>49 740 150</b>
Nombre d'actions	1 226 675	465 761
Nombre d'actionnaires	1 015	667

## 6) Sommes Distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-12-2020 se détaille ainsi :

Désignation	Résultat distribuable	Régularisation	Sommes Distribuables
Sommes distribuables exercice antérieur (Report à nouveau)	-	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	5 510 610	2 868 031	8 378 641
<b>Total</b>	<b>5 510 610</b>	<b>2 868 031</b>	<b>8 378 641</b>

## NOTE 5 : NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

### 1) Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Désignation	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
Revenues des titres OPCVM	151 417	148 257
Intérêts des obligations	2 423 095	1 167 732
Revenus des Emprunts d'Etat(*)	62 781	-
<b>Total</b>	<b>2 637 293</b>	<b>1 315 990</b>

(\*) Les revenus des Emprunts d'Etat comportent aussi l'amortissement de la décote sur les BTA de 4 848 dinars qui devrait être comptabilisé, conformément à la NCT 16, en plus ou moins-value potentielle et porté directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable.

### 2) Note sur les revenus des placements monétaires

Désignation	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
Intérêts des certificats de dépôts	2 038 119	914 712
Intérêts sur billets de trésorerie	98 048	-
Intérêts sur bons du trésor à court terme	284 172	-
Intérêts des comptes à terme	1 092 527	547 871
Intérêts des comptes de dépôt	17 841	3 105
<b>Total</b>	<b>3 530 707</b>	<b>1 465 689</b>

### 3) Charges de gestion des placements

Désignation	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
Rémunération du gestionnaire	394 666	147 603
Rémunération réseau	74 000	27 676
Rémunération du dépositaire	74 000	27 676
<b>Total</b>	<b>542 666</b>	<b>202 954</b>

### 4) Autres Charges

Désignation	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
Redevances CMF	98 667	36 901
Impôt et taxes	16 051	6 860
Autres charges	6	32
<b>Total</b>	<b>114 724</b>	<b>43 793</b>

## 5) Régularisation du résultat d'exploitation

Désignation	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
Régl Résultat d'exploitation (souscription)	5 726 770	2 060 850
Régl Résultat d'exploitation (rachat)	-2 858 739	-1 036 283
<b>Total</b>	<b>2 868 031</b>	<b>1 024 567</b>

### NOTE 6 : REMUNERATION DU GESTIONNAIRE, DU DEPOSITAIRE ET DU DISTRIBUTEUR

#### 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.

Le conseil d'administration tenu le 08 juin 2018, a décidé le changement du gestionnaire, et ce par la nomination de l'intermédiaire en bourse STB Finance en remplacement de la STB Manager.

Cette décision a fait l'objet de l'agrément du CMF N° 31/2019 en date du 31 octobre 2019 et a été approuvée par l'assemblée générale extraordinaire tenue le 28 février 2020.

Cette décision de changement est entrée en vigueur à partir du 16 juillet 2020.

La nouvelle convention de gestion avec la STB Finance été conclue avec les mêmes conditions de rémunération du gestionnaire.

La rémunération cumulée de gestion au 31-12-2020 s'élève à 394 666 DT.

#### 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 31-12-2020 s'élève à 74 000 DT.

#### 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 31-12-2020 s'élève à 74 000 DT.

**NOTE 7 : DONNEES PAR ACTION**

<i>Données par action en DT</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Revenus des placements	5,028	5,972	7,249	0,876
Charges de gestion des placements	-0,442	-0,436	-0,408	-0,134
<b>Revenu net des placements</b>	<b>4,586</b>	<b>5,537</b>	<b>6,841</b>	<b>0,742</b>
Autres produits	-	-	-	-
Autres charges	-0,094	-0,094	-0,091	-0,081
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>4,492</b>	<b>5,443</b>	<b>6,750</b>	<b>0,661</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	2,338	2,200	0,054	0,118
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>6,830</b>	<b>7,642</b>	<b>6,804</b>	<b>0,779</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-0,036	0,012	-	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession	0,032	-0,081	-2,499	0,402
Frais de négociation de titres	-0,002	-	-	-
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>-0,006</b>	<b>-0,069</b>	<b>-2,499</b>	<b>0,402</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1)+(2)</b>	<b>4,487</b>	<b>5,373</b>	<b>4,251</b>	<b>1,063</b>
Droits d'entrée et droits de sortie	-	-	-	-
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>-0,006</b>	<b>-0,069</b>	<b>-2,499</b>	<b>0,402</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0,001	-0,071	1,374	0,074
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>-0,005</b>	<b>-0,140</b>	<b>-1,125</b>	<b>0,476</b>
Distribution de dividendes	-	-	-	-
<b>Valeur liquidative</b>	<b>121,261</b>	<b>114,435</b>	<b>106,933</b>	<b>101,254</b>

**NOTE 8 : RATIOS DE GESTION DES PLACEMENTS**

<i>Libellé</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Actif net moyen (en Dinar)	101 023 672	39 964 771	13 983 578	1 168 632
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,54%	0,51%	0,73%	0,15%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%	0,16%	0,09%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	5,45%	6,34%	12,02%	0,75%

## **RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2020**

### **Rapport sur l'audit des états financiers**

---

#### ***Opinion***

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 13 Mars 2020, nous avons effectué l'audit des états financiers de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2020, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers, font apparaître un total bilan de 148 918 021 dinars et une somme distribuable de l'exercice 2020 de 8 378 641 dinars.

À notre avis, à l'exception de l'incidence du problème décrit dans la section « Fondement de l'opinion avec réserve » les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2020, ainsi que de sa performance financière et des variations de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

#### **Fondement de l'opinion avec réserve**

Les intérêts courus et échus au 31 décembre 2020, relatifs au certificat de dépôt (CD 02/10/2020), s'élèvent en principe à 8 295 dinars. Toutefois, ces intérêts ont été constatés par la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE pour un montant de 10 777 dinars. Ainsi, les revenus des placements monétaires et l'actif net ont été respectivement majorés de 2 482 dinars.

En conséquence, la valeur Liquidative est majorée de 2 millimes au 31 décembre 2020.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

## **Observations**

- 1) Nous attirons l'attention sur la note 3-3 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le procès-verbal de la réunion tenue le 29 août 2017 à l'initiative du Ministère des Finances et en présence des différentes parties prenantes. Ce traitement comptable devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.
- 2) Nous attirons également l'attention sur la note 5-1 concernant la constatation de l'amortissement des décotes sur les BTA parmi les revenus des emprunts d'Etat, en tant que somme distribuable, pour un montant de 4 848 dinars. Cet amortissement ainsi que les régularisations au titre des souscriptions et rachats s'y rattachant devraient être comptabilisés, conformément à la NCT 16, en plus ou moins-value potentielle et portés directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Ce traitement n'a pas d'incidence ni sur l'actif net ni sur la Valeur liquidative.

Par ailleurs, s'agissant d'une SICAV de capitalisation, la SICAV l'EPARGNE OBLIGATAIRE ne distribue pas de dividendes et ce traitement n'a aucun impact à ce titre.

Notre opinion ne comporte pas de réserve à l'égard de ces points.

## **Rapport de gestion**

La responsabilité du rapport de gestion incombe à la direction.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers.

Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

## **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers**

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme

nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une description plus détaillée des responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site Web de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, à [www.oect.org.tn](http://www.oect.org.tn). Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur.

### **Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires**

---

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

### **Efficacité du système de contrôle interne**

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes au niveau du système de contrôle interne de la société. Un rapport traitant des faiblesses et des insuffisances identifiées au cours de notre audit a été remis à la Direction Générale de la Société.

### **Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur**

En application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la Direction.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous avons constaté que la Société procède actuellement au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble des informations requises par la réglementation en vigueur. La tenue proprement dite des comptes en valeurs mobilières n'a pas été opérée conformément au règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

### **Autres obligations légales et réglementaires**

En application des dispositions de l'article 270 du code des sociétés commerciales, nous signalons à l'Assemblée Générale qu'au cours de l'accomplissement de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE des normes prudentielles prévues par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code.

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 normes prudentielles en employant plus de 10% de son actif en titres émis par le même émetteur. En effet, les placements en obligations et certificats de dépôts auprès de la même banque, la STB, représentent 24,25 de l'actif.
- La société n'a pas respecté les normes prudentielles en employant plus de 30% de son actif en certificats de dépôts, billets de trésorerie et bons de trésors émis sur le marché monétaire. En effet, ces derniers représentent 34,27% de l'actif total tandis que le Ratio d'investissements en emprunts obligataires et parts d'organismes de placements collectifs est de 43,61% soit en deçà du ratio minimum réglementaire de 50%.
- La société n'a pas respecté les normes prudentielles en employant plus de 20% de son actif en liquidité et quasi-liquidité. En effet, les liquidités et quasi-liquidités représentent 22,04% de l'actif total

tandis que le Ratios d'investissements en valeurs mobilières est de 77,88% soit en deçà du ratio minimum réglementaire de 80%.

Par ailleurs nous n'avons pas pu vérifier la conformité de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE par rapport au §2 de l'article 29 du code des OPCVM en raison de l'indisponibilité d'informations sur les émissions des certificats de dépôt et les billets de trésorerie effectuées par chacun des émetteurs. En effet, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat.

Tunis, le 23 mars 2021

**Le Commissaire aux Comptes :**

**Samir LABIDI**

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS VISEES PAR LES  
ARTICLES 200 & 475 DU CODE DES SOCIETES COMMERCIALES RELATIF À L'EXERCICE CLOS LE  
31 DECEMBRE 2020**

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de chercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

**Conventions et opérations nouvellement réalisées :**

Votre Conseil d'Administration nous a tenus informés des conventions et opérations suivantes nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2020 :

Une convention, conclue avec la STB Finance, en vertu de laquelle cette dernière assure, pour le compte de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, la gestion financière, administrative, comptable et la gestion du passif moyennant une rémunération annuelle (TTC) fixée à 0,40% et décomptée sur la base de l'actif net quotidien.

Le conseil d'administration tenu le 08 juin 2018, a décidé le changement du gestionnaire, et ce par la nomination de l'intermédiaire en bourse STB Finance en remplacement de la STB Manager.

Cette décision a fait l'objet de l'agrément du CMF N° 31/2019 en date du 31 octobre 2019 et a été approuvée par l'assemblée générale extraordinaire tenue le 28 février 2020.

Cette décision de changement est entrée en vigueur à partir du 16 juillet 2020.

Au titre de l'exercice 2020, le montant de la rémunération de gestionnaire s'élève à 394 666 DT ; il est porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

**Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures reconduites :**

L'exécution de la convention suivante, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 :

1. Une première convention, conclue avec la Société Tunisienne de Banque, en vertu de laquelle cette dernière a été désignée dépositaire des valeurs de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, en contrepartie d'une rémunération annuelle de 0,075% TTC de l'actif net de la SICAV prélevés quotidiennement.

Au titre de l'exercice 2020, le montant de cette rémunération s'élève à 74 000 DT ; il est porté également parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

2. Une deuxième convention, conclue avec La Société Tunisienne de Banque, en vertu de laquelle cette dernière a été désignée distributeur des valeurs de la SICAV L'EPARGNE OBLGATAIRE, en contrepartie d'une rémunération annuelle (TTC) fixée à 0,075% et décomptée sur la base de l'actif net quotidien.

Au titre de l'exercice 2020, le montant de cette rémunération s'élève à 74 000 DT ; il est porté également parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales.

Tunis, le 23 mars 2021

**Le Commissaire aux Comptes :**  
**Samir LABIDI**