

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 31 MARS 2025

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR

LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRÊTÉS AU 31 MARS 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 17 Mars 2023 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué un examen limité des états financiers intermédiaires ci-joints de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, comprenant le bilan au 31 mars 2025, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour le trimestre clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, tels qu'annexées au présent rapport et faisant apparaître un total bilan de 262.270.903 dinars et une somme distribuable de la période allant du 1^{er} janvier 2025 au 31 mars 2025 de 3.834.498 dinars.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

Etendue de l'examen

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 ». Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers 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 une 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 arrêtés au 31 mars 2025 ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphes d'observation

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 appliqué d'une manière prospective et prévoyant une hétérogénéité dans les méthodes de valorisation du portefeuille des obligations et des valeurs assimilées, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Vérifications spécifiques

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 dudit article.

Sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention que l'examen de la composition de l'actif de la société nous a permis de constater que :

- La société n'a pas respecté le ratio de composition des actifs en employant plus de 20% de son actif en liquidité et quasi-liquidité. En effet, les liquidités et quasi-liquidités représentent 24,98% de l'actif total ;
- 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 17,47% de l'actif ;
- La société n'a pas respecté les normes prudentielles en employant plus de 5 % de son actif net en parts ou actions d'autres OPCVM. En effet, les actions SICAV L'EPARGNANT et les actions INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV représentent 5,03% de l'actif net de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE.

Tunis, le 23 avril 2025

Samir Labidi

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

BILAN

Au 31 Mars 2025

(Unité : TND)

	Note	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
<u>ACTIF</u>				
AC 1 - Portefeuille – titres	4-1	131 616 736	118 412 442	121 677 675
a – Actions et Valeurs assimilées	4-1-1	13 167 289	12 403 418	11 054 401
b - Obligations	4-1-2	88 218 390	87 154 625	90 868 244
c – BTA	4-1-3	30 231 057	18 854 399	19 755 030
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	4-2	130 594 428	77 188 048	98 286 433
a - Placement monétaires	4-2-1	65 071 010	29 796 013	29 522 872
b – Disponibilités	4-2-2	65 523 418	47 392 035	68 763 561
AC 3 - Créances d'exploitation	4-3	59 739	11 390	6 086
TOTAL ACTIF		262 270 903	195 611 880	219 970 194
<u>PASSIF</u>				
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-4-1	318 766	244 363	328 896
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-4-2	119 931	62 195	101 558
TOTAL PASSIF	4-4	438 697	306 558	430 454
<u>ACTIF NET</u>				
CP 1 –Capital	4-5	242 243 336	180 778 189	206 120 600
CP 2 - Sommes distribuables	4-6	19 588 870	14 527 133	13 419 140
a - Sommes distribuable des exercices antérieurs		15 754 372	11 649 538	2 394
b – Résultat distribuable de la période		3 643 610	2 843 861	13 024 647
c - Régul résultat distribuables de la période		190 888	33 734	392 099
ACTIF NET		261 832 206	195 305 322	219 539 740
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		262 270 903	195 611 880	219 970 194

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 01^{er} Janvier au 31 Mars 2025

(Unité : TND)

		Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	5-1	1 889 147	1 827 599	7 743 381
a - Dividendes		-	-	434 963
b - Revenus des obligations		1 612 615	1 569 269	6 268 946
c - Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier (BTA)		276 532	258 330	1 039 472
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	5-2	2 235 210	1 395 127	6 926 088
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 124 357	3 222 726	14 669 469
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	5-3	(395 370)	(309 462)	(1 342 110)
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 728 987	2 913 264	13 327 359
<u>CH 2 - Autres charges</u>	5-4	(85 377)	(69 403)	(302 712)
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 643 610	2 843 861	13 024 647
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-5	190 888	33 734	392 099
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 834 498	2 877 595	13 416 746
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		(190 888)	(33 734)	(392 099)
* Variation des +/- values potentielles sur titres		200 346	251 771	528 864
* +/- values réalisées sur cession des titres		43 462	(2 179)	47 904
* Frais de négociation de titres		(3 665)	(10 906)	(21 445)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		3 883 753	3 082 547	13 579 970

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE			
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
Période allant du 01 ^{er} Janvier au 31 Mars 2025			
(Unité : TND)			
	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>	3 883 753	3 082 547	13 579 970
a - Résultat d'exploitation	3 643 610	2 843 861	13 024 647
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	200 346	251 771	528 864
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	43 462	(2 179)	47 904
d - Frais de négociation de titres	(3 665)	(10 906)	(21 445)
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	-
<u>AN 3 -Transaction sur le capital</u>			
a – Souscriptions	73 440 757	36 157 012	171 859 421
* Capital	68 534 527	33 744 190	156 315 796
* Régularisation des sommes non distrib.	28 034	18 209	10 073 767
* Régularisations des sommes distrib.	4 878 196	2 394 613	5 469 858
b – Rachats	(35 032 044)	(26 587 069)	(148 552 483)
* Capital	(32 664 913)	(24 788 911)	(134 772 342)
* Régularisation des sommes non distrib.	(15 056)	(15 138)	(8 704 776)
* Régularisations des sommes distrib.	(2 352 075)	(1 783 020)	(5 075 365)
VARIATION DE L'ACTIF NET	42 292 466	12 652 490	36 886 908
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	219 539 740	182 652 832	182 652 832
b - En fin de période	261 832 206	195 305 322	219 539 740
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>			
a - En début de période	1 411 398	1 254 067	1 254 067
b - En fin de période	1 657 013	1 319 520	1 411 398
Valeur liquidative début de période (en dinar)	155,548	145,648	145,648
Valeur liquidative fin de période (en dinar)	158,015	148,012	155,548
Taux de rendement	1,59%	1,62%	6,80%
Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers			

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au **31/03/2025**

(Unité 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 arrêtés au **31 mars 2025**, 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 :

3- 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.

3- 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.

3- 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 mars 2025**, 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 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 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 1er janvier 2018.

Au **31 mars 2025**, 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 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.

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

3- 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.

3-5 Opérations de pensions livrées

- Titres mis en Pension

Les titres donnés en pension sont maintenus à l'actif du bilan sous une rubrique distincte parmi le portefeuille titres, « Titres mis en pension ».

La dette correspondant à la somme reçue du cessionnaire et devant être restituée à l'issue de la pension est également individualisée et présentée sous une rubrique spécifique au passif du bilan, « Dettes sur opérations de pensions livrées ».

Les mêmes règles d'évaluation des placements et de prise en compte des revenus y afférents développés dans les paragraphes précédents, sont applicables aux titres donnés en pension.

Sont considérés des intérêts, les revenus résultant de la différence entre le prix de rétrocession et le prix de cession au titre des opérations de pensions livrées.

Ainsi, la SICAV procède à la constatation de la charge financière représentant les intérêts courus qui devraient être versés au cessionnaire sous une rubrique spécifique de l'état de résultat « Intérêts des mises en pensions ».

- Titres reçus en Pension

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif au niveau du portefeuille titres. La créance correspondant à la somme due au cédant est individualisée et présentée parmi les placements monétaires sous la rubrique « Créances sur opérations de pensions livrées ».

Les rémunérations y afférentes sont inscrites à l'état de résultat parmi les revenus des placements monétaires sous une rubrique distincte « Revenus des prises en pension ».

3- 6 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

4-1 : Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2025 à 131 616 736 dinars et se détaille ainsi :

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% Actif	% Actif net
	Obligations		25 815 593	26 801 989	10,22%	10,24%
TN0003400678	AB SUB 2020-3 C	40 000	2 400 000	2 423 240	0,92%	0,93%
TN0003600509	ATB 2007/1 D	50 000	1 611 563	1 720 076	0,66%	0,66%
TNFUHZ3R7VR5	ATL 2021-1 A	20 000	800 000	812 961	0,31%	0,31%
TNWYE1PN6WF5	ATL 2023-2 B	20 000	2 000 000	2 079 316	0,79%	0,79%
TNIKWGIVBC2	ATL 2024-1	10 000	1 000 000	1 072 838	0,41%	0,41%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	10 000	1 000 000	1 014 292	0,39%	0,39%
TNO6A12ZFOD3	ATTIJARI-LEASING 2024-1 A	7 000	560 000	561 171	0,21%	0,21%
TN0001901065	BH Sub 2018-1 C	5 000	500 000	530 247	0,20%	0,20%
TN000190060	BH SUB 2021-2	20 000	1 600 000	1 652 017	0,63%	0,63%
TNGQ611JKPR4	BIAT SUB 2022-1 F	15 000	1 500 000	1 595 001	0,61%	0,61%
TN0003100773	BNA Sub 2018-1 B	20 000	400 000	417 363	0,16%	0,16%
TNCYYRNQ4UA6	ENDA TAMWEEL 2024-1 A F	10 000	1 000 000	1 059 178	0,40%	0,40%
TN0002601169	STB SUB 2019-1 C	1 800	75 600	77 718	0,03%	0,03%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	45 000	4 500 000	4 554 409	1,74%	1,74%
TN0002601219	STB 2020-1 C FIXE	18 780	1 128 490	1 223 302	0,47%	0,47%
TNEDMOU67Y09	TAYSIR 2024-1 A F	10 000	1 000 000	1 040 136	0,40%	0,40%
TN0002102010	TL 2018-1 B	10 000	200 000	211 790	0,08%	0,08%
TN0002102085	TL SUB 2018 B	5 000	100 000	101 760	0,04%	0,04%
TN0002102127	TLF 2019-1 B	13 000	520 000	556 804	0,21%	0,21%
TNZSBU7F6WY7	TLF 2021 SUBORDONNE	6 680	267 200	276 039	0,11%	0,11%
TN0002102150	TLF 2021-1 FIXE	8 600	344 000	369 597	0,14%	0,14%
TNYJL6N2AEP6	TLF 2022-1 F	10 000	600 000	645 070	0,25%	0,25%
TNXIY8MEDJE3	TLF 2022-2	10 000	600 000	621 173	0,24%	0,24%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2	4 038	323 040	329 252	0,13%	0,13%
TN4SCYEXIVY5	TLF 2024-1 F	5 000	500 000	536 940	0,20%	0,21%
TN0007200207	WIFACK BANK 2019-1 D	10 000	285 700	304 573	0,12%	0,12%
TNMC9HTIB5A4	WIFACK BANK 2022-2 C	10 000	1 000 000	1 015 726	0,39%	0,39%
	Emprunt National		59 219 161	61 416 401	23,42%	23,46%
TNPSL0PEJVO7	EPT NAT 1 2022 AF	10 698	103 773	104 044	0,04%	0,04%
TNLEGO8CKWX3	EPT NAT 1 2022 AV	351	3 405	3 415	0,00%	0,00%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	5 000	500 000	530 194	0,20%	0,20%

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% Actif	% Actif net
TN0008000838	EMPT NAT 1 2021 B	60 000	6 000 000	6 315 932	2,41%	2,41%
TN0008000846	EMPT NAT 1 2021 C	12 000	12 000 000	12 639 044	4,82%	4,83%
TN0008000895	EMPT NAT 2 2021 B	60 000	6 000 000	6 251 125	2,38%	2,39%
TN0008000903	EMPT NAT 2 2021 C	10 000	10 000 000	10 423 299	3,97%	3,98%
TNSUXW7EBUQ0	EPT NAT 3 2021 AV	766	7 354	7 587	0,00%	0,00%
TNYZ06UGUZ33	EPT NAT 3 2021 BF	24 750	2 467 975	2 531 465	0,97%	0,97%
TN5XZZ454U2	EPT NAT 1 2022 CF	100 000	8 750 000	8 772 688	3,34%	3,35%
TN4A4WPDZOC1	EMP NAT 2022 T3 CC TF	38 180	3 819 773	3 977 229	1,52%	1,52%
TNIZ090I5G66	EMP NAT 2022 T3 CC TV	10 000	1 000 000	1 044 599	0,40%	0,40%
TNVFSFLG1FH4	EMP NAT 2022 T4 CC TV	5 000	500 000	514 913	0,20%	0,20%
TN6DQ00JBLT7	EMP NAT 2023 T1 CA TF	4 652	43 830	44 247	0,02%	0,02%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 2022 T4 CB TF	7 500	750 000	770 551	0,29%	0,29%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT 2022 T3 CB TF	7 500	750 000	780 125	0,30%	0,30%
TNCR2TMAK1K8	EMP NAT 2023 T2 CB TF	5 000	500 000	533 830	0,20%	0,20%
TNNZ2M9ZHIT3	EMP NAT 2023 T2 CF	465	45 105	48 299	0,02%	0,02%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	13 300	127 946	136 899	0,05%	0,05%
TNBSXXEKBFR8	EMP NAT 2023 T4 C F	2 500	250 000	256 106	0,10%	0,10%
TNUWXR58DVH5	EMP NAT 2024 T1 CB TF	6 000	600 000	605 413	0,23%	0,23%
TNGCLJS7FYQ7	EMP NAT 2024 T4 CF	50 000	5 000 000	5 125 397	1,95%	1,96%
	Bons du trésor assimilables		27 876 000	30 231 057	11,53%	11,55%
TN0008000606	BTA 6,7% AVRIL 2028	1 600	1 492 000	1 636 432	0,62%	0,62%
TN0008000655	BTA 29 MARS 2027	18 000	16 452 000	18 441 493	7,03%	7,04%
TNOXRGYG8RL8	BTA 8% 24 NOVEMBRE 2025	10 000	9 932 000	10 153 132	3,87%	3,88%
	Titres OPCVM		12 464 588	13 167 289	5,02%	5,03%
TN0002600963	SICAV L'EPARGNANT	84 044	8 964 343	9 077 676	3,46%	3,47%
TN0003900164	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	32 050	3 500 245	4 089 613	1,56%	1,56%
	Total du portefeuille-titres		125 375 342	131 616 736	50,18%	50,27%

4-1-1 Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Actions SICAV	12 464 588	11 904 596	10 484 443
Différence d'estimation sur actions SICAV	702 701	498 822	569 958
Total	13 167 289	12 403 418	11 054 401

4-1-2 Obligations

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Obligations Coût d'entrée	85 034 754	84 129 262	87 555 893
Intérêts courus à l'achat/obligations	39 065	45 562	24 345
Intérêts courus	3 144 571	2 974 588	3 283 015
Intérêts intercalaires courus	-	5 213	4 991
Total	88 218 390	87 154 625	90 868 244

4-1-3 Bons du trésor assimilables

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Bons du trésor assimilables Coût d'entrée	27 876 000	17 944 000	17 944 000
Intérêts courus à l'achat/Bons du trésor assimilables	199 890	-	-
Intérêts courus	1 059 354	88 148	782 822
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (amortissement décotes)	1 095 613	822 251	1 028 208
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (courbe des taux)	200	-	-
Total	30 231 057	18 854 399	19 755 030

4- 2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

4- 2- 1 Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2025 à 65 071 010 DT se détaillant comme suit :

Code ISIN	Désignation	Coûts d'acquisition	Vale au 31/03/2025	% Actif
	Certificats de dépôts STB	39 913 214	39 954 437	15,23%
TNQ8WO9P HYF1	Certificat de dépôt au 02/04/25 (taux 9,79% 10 jours)	9 978 304	9 993 491	3,81%
TN3GBKWA J866	Certificat de dépôt au 05/04/25 (taux 9,79% 10 jours)	29 934 910	29 960 946	11,42%
	Créance sur opération de pension livrée	24 999 671	25 116 573	9,58%
	P.L BNA au 01/10/25 (Taux de 8,86% 202 jours) 24 458 BTA 9,9% ; Décembre 2034	24 999 671	25 116 573	9,58%
	Total	64 912 885	65 071 010	24,81%

4- 2- 2 Disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2025 à 65 523 418 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Avoir en banque	30 151 774	13 296 102	31 686 958
Comptes à terme STB*	35 371 644	34 095 933	37 076 603
Total	65 523 418	47 392 035	68 763 561

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% actif
Compte à terme au 31/03/25 (taux 9,79% 95 jours)	3 000 000	3 060 510	1,17%
Compte à terme au 01/04/25 (taux 9,79% 96 jours)	3 000 000	3 060 510	1,17%
Compte à terme au 03/04/25 (taux 9,79% 94 jours)	4 000 000	4 077 248	1,55%
Compte à terme au 06/04/25 (taux 9,79% 94 jours)	5 000 000	5 093 340	1,94%
Compte à terme au 04/06/25 (taux 9,79% 90 jours)	4 000 000	4 020 599	1,53%
Compte à terme au 08/06/25 (taux 9,79% 91 jours)	5 000 000	5 022 530	1,92%
Compte à terme au 09/06/25 (taux 9,79% 91 jours)	3 000 000	3 012 875	1,15%
Compte à terme au 15/06/25 (taux 9,79% 91 jours)	4 000 000	4 012 016	1,53%
Compte à terme au 16/06/25 (taux 9,79% 92 jours)	4 000 000	4 012 016	1,53%
Comptes à terme STB	35 000 000	35 371 644	13,49%

4- 3 : Créances d'exploitation

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Retenue à la source sur intérêts à l'achat EO	9 766	11 390	6 086
Retenue à la source sur intérêts à l'achat BTA	49 973	-	-
Total	59 739	11 390	6 086

4- 4 Note sur les passifs :

4- 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	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Gestionnaire	111 090	80 908	94 466
Commission réseau	161 814	127 506	152 329
Commission dépositaire	45 862	35 949	82 101
Total	318 766	244 363	328 896

4- 4 -2 Autres Crédoeurs divers

Ce poste comprend la redevance du CMF et 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 31/03/2025 à 119 931 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
CMF	42 233	16 603	19 321
ETAT	40 030	34 273	36 334
Commissaire aux comptes	37 668	11 319	45 903
Total	119 931	62 195	101 558

4- 5 : Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2025 au 31-03-2025 ainsi que les mouvements sur le capital au cours de la période comparative allant du 01-01-2024 au 31-03-2024 se détaillent ainsi :

Libellé	2025	2024
Capital au 1^{er} Janvier		
Montant	206 120 600	171 581 154
Nombre d'actions	1 411 398	1 254 067
Nombre d'actionnaires	1 658	1 583
Souscriptions réalisées		
Montant	68 534 527	33 744 190
Nombre d'actions émises	469 286	246 632
Nombre d'actionnaires entrants	110	94
Rachats effectués		
Montant	32 664 913	24 788 911
Nombre d'actions rachetées	223 671	181 179
Nombre d'actionnaires sortants	81	72
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	200 346	251 770
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	43 462	(2 179)
Frais de négociation de titres	(3 665)	(10 906)
Résultat capitalisé	-	-
Régularisation des sommes non distribuables	12 979	3 071
Capital au 31 Mars		
Montant	242 243 336	180 778 189
Nombre d'actions	1 657 013	1 319 520
Nombre d'actionnaires	1 687	1 605

4- 6 : Sommes Distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice en cours 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 31/03/2025 se détaille ainsi :

Désignation	Résultat distribuable	Régularisation	Sommes Distribuables
Sommes distribuables exercice antérieur (Report à nouveau)	13 419 140	2 335 232	15 754 372
Sommes distribuables exercice en cours	3 643 610	190 888	3 834 498
Total	17 062 750	2 526 120	19 588 870

5- NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 : Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent un montant de 1 889 147 DT pour la période allant du 01-01-2025 au 31-03-2025, et se détaillent ainsi :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenues des titres OPCVM	-	-	434 963
Intérêts des obligations	1 612 615	1 569 269	6 268 946
Revenus des Emprunts d'Etat	276 532	258 330	1 039 472
Total	1 889 147	1 827 599	7 743 381

5- 2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste totalise pour la période allant du 01-01-2025 au 31-03-2025 un montant de 2 235 210 DT et représente le montant des intérêts courus sur les certificats de dépôt, les billets de trésorerie, les bons de trésors à court terme, les comptes de dépôt, les placements à terme et les revenus des prises en pension :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôts	1 184 632	455 976	2 489 330
Intérêts des comptes à terme	824 828	608 339	2 865 907
Intérêts des comptes de dépôt	-	16 084	66 034
Revenus des prises en pension	225 750	314 728	1 504 817
Total	2 235 210	1 395 127	6 926 088

5- 3 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01-01-2025 au 31-03-2025 à 395 370 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	304 130	238 048	1 032 392
Rémunération réseau	45 620	35 707	154 859
Rémunération du dépositaire	45 620	35 707	154 859
Total	395 370	309 462	1 342 110

5- 4 : Autres Charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que, la TCL, l'impôt et taxes et versements assimilés. Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01-01-2025 au 31-03-2025 à 85 377 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevances CMF	60 826	47 610	206 478
Impôt et taxes	13 201	10 446	50 233
Honoraires commissaire aux comptes	11 350	11 319	45 903
Autres charges	-	28	98
Total	85 377	69 403	302 712

5- 5 : Régularisation du résultat d'exploitation

Ce poste comprend la régularisation du résultat d'exploitation constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat. Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01-01-2025 au 31-03-2025 à 190 888 DT et se détaille comme suit

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Régul Résultat d'exploitation (souscription)	416 369	217 194	5 458 141
Régul Résultat d'exploitation (rachat)	(225 481)	(183 460)	(5 066 042)
Total	190 888	33 734	392 099

6. AUTRES INFORMATIONS

6- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de SICAV L'épargne Obligataire est confiée à la société « STB Finance ». 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 0,50% TTC par an, calculée sur la base de l'actif net de SICAV L'épargne Obligataire.

La rémunération de « STB finance » au 31-03-2025 s'élève à 304 130 dinars.

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 entrants 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 31-03-2025 s'élève à 45 620 dinars.

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 31-03-2025 s'élève à 45 620 dinars.