

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007**

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre société a bien voulu nous confier, nous avons examiné les états financiers de votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

Nos travaux de vérification ont été effectués conformément aux normes généralement suivies en la matière et ont comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligences professionnelles.

Un audit consiste à examiner par sondage les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de votre société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Les notes présentées ci-après vous fournissent d'autres renseignements significatifs sur la marche de votre société telle que reflétée par vos états financiers et vous donnent des indications sur l'étendue des travaux de vérification.

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007 de votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE dégagent :

<i>Un actif net s'élevant à.....</i>	<i>7.509.951,120</i>
<i>Un résultat d'exploitation s'élevant à.....</i>	<i>227.671,615</i>
<i>Un résultat net de.....</i>	<i>230.231,113</i>

Nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2007 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Sur la base des documents qui nous ont été présentés, nous estimons que les états financiers arrêtés par votre Conseil d'Administration au 31 décembre 2007 et annexés aux présents rapports ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de votre société.

D'autre part, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007**

Conformément aux dispositions de l'article 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous rendre compte :

- *Qu'il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques de celles dont nous avons été avisés, 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.*
- *Que nous avons été avisés des conventions suivantes au titre de l'exercice 2007 :*
 - ✧ *Une convention de gestion conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et « La Financière de Placement et de Gestion ». En rémunération de ses services de gestion ; la commission de gestion a été fixée à 0,5% TTC de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.*
 - ✧ *Une convention de dépositaire conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et la « BIAT ». La rémunération correspondante (HT) est égale à 0,1% de l'actif net de la SICAV avec un minimum de 5.000 dinars et un maximum de 20.000 dinars. Un acte de précision a été établi en date du 14 décembre 2007 afin de réviser cette rémunération en Toutes Taxes Comprises. Cet acte précise que l'entrée en vigueur de cette disposition commence à courir à partir de la date d'entrée en exploitation de la SICAV.*
- *Que la « BIAT » et la « La Financière de Placement et de Gestion » assurent le service de distribution non rémunéré.*

Telles sont Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF

BILANS	31/12/2007	31/12/2006
Montants en dinars		
ACTIF	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille titres	5 992 141,527	0,000
Titres OPCVM (SICAV)	25 478,550	0,000
Obligations et valeurs assimilées	293 664,667	0,000
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 309 674,850	0,000
Autres valeurs (FCC)	363 323,460	0,000
Placements monétaires et disponibilités	1 524 397,650	0,000
Placements monétaires	1 524 301,660	0,000
Disponibilités	95,990	0,000
Créances d'exploitation	3 718,474	0,000
Autres créances d'exploitation	3 718,474	0,000
TOTAL ACTIF	7 520 257,651	0,000
PASSIF		
Opérateurs créditeurs	5 664,139	0,000
Autres créditeurs divers	4 642,392	0,000
TOTAL PASSIF	10 306,531	0,000
ACTIF NET	7 509 951,120	0,000
CAPITAL	6 977 854,300	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	532 096,820	0,000
Résultat d'exploitation de la période	227 671,615	0,000
Régularisation du résultat de la période	304 425,205	0,000
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	0,000	0,000
Réglu du résultat de l'exercice clos distribuable	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000
ACTIF NET	7 509 951,120	0,000
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	7 520 257,651	0,000

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/07 au 31/12/07	Du 01/01/06 au 31/12/06
Montants en Dinars		
Revenus du portefeuille titres	245 005,789	
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 040,494	0,000
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	228 315,835	0,000
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	10 649,460	0,000
Revenus des placements monétaires	21 254,222	0,000
Revenus des Bons du Trésor	21 254,222	0,000
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	266 260,011	0,000
Charges de gestion des placements	26 763,529	0,000
REVENUS NET DES PLACEMENTS	239 496,482	0,000
Autres charges d'exploitation	11 824,867	0,000
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	227 671,615	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation	304 425,205	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	532 096,820	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-304 425,205	0,000
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	116,224	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	2 457,366	0,000
Frais de négociation	-14,092	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	230 231,113	0,000

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA PERIODE 01-01-2007 AU 31-12-2007 (en dinars)		
DESIGNATION	Du 01/01/07 au 31/12/07	Du 01/01/06 au 31/12/06
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D EXPLOITATION	230 231,113 TND	0,000 TND
a- Résultat d'exploitation	227 671,615	0,000
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	2 457,366	0,000
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	116,224	0,000
d- Frais de négociation de titres	-14,092	0,000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	7 279 720,007	0,000
a - Souscriptions	10 650 981,083	0,000
- Capital	10 134 200,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	515 634,808	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 146,275	0,000
b - Rachats	-3 371 261,076	0,000
- Capital	-3 159 200,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-211 209,603	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-851,473	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	7 509 951,120	0,000
ACTIF NET		
a- en début de période	0,000	0,000
b- en fin de période	7 509 951,120	0,000
NOMBRE D ACTIONS		
a- en début de période	0	0
b- en fin de période	69 750	0
VALEUR LIQUIDATIVE	107,669	0,000
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,38%	0,00%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2007 AU 31.12.2007**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. EXERCICE SOCIAL :

D'après l'article 27 des Statuts, l'année sociale commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre. Par exception, le premier exercice s'étend sur une période différente sans excéder 18 mois.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3-2 Evaluation des autres placements :

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.12.2007 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

3-3 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.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :

4-1 Note sur le portefeuille titres :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif net
Titres OPCVM	243	25 362,326	25 478,550	0.34%
SICAV TRESOR	243	25 362,326	25 478,550	0.34%
Emprunts de sociétés		289 922,667	293 664,667	3.91%
BIAT 2002	1 000	39 922,667	40 042,667	0.53%
STM 2007	2 500	250 000,000	253 622,000	3.38%
FCC	400	361 168,400	363 323,460	4.84%
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	361 168,400	363 323,460	4.84%
Emprunts d'Etat		5 147 584,300	5 309 674,850	70.70%
BTA 6,1% - 10/2013	1 366	1 339 858,400	1 354 834,252	18.04%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	228 457,311	3.04%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	529 907,023	7.06%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 170 372,793	28.90%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 026 103,471	13.66%

4-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **245 005,789 dinars** au 31.12.2007.

REVUNUS	MONTANT au 31.12.2007
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	6 040.494
Revenus des Emprunts d'Etat	228 315,835
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	10 649,460
Total	245 005,789

4-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007 à **1 524 301,660 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	Valeur Pied de Coupon	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif net
Bons du Trésor à Court Terme		1 504 460,463	1 524 301,660	20.30%
BTC 52 Sem Ech 27/05/2008	370	355 895,262	360 989,899	4.81%
BTC 52 Sem Ech 24/06/2008	210	200 894,138	204 013,557	2.72%
BTC 52 Sem Ech 29/07/2008	562	535 884,895	543 466,513	7.24%
BTC 52 Sem Ech 09/09/2008	432	411 786,168	415 831,691	5.54%

4-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2007 à **21 254,222 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons de Trésor à Court Terme.

4-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2007 à **3 718,474 dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons de Trésor Assimilable.

4-6 Note sur les charges de gestion des placements :

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2007 à **26 763,529 dinars** et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

4-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007 à **10 306,531 dinars**.

Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.12.2007
Opérateurs créditeurs	5 664,139
Autres créditeurs divers	4 642,392
Total	10 306,531

4-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2007 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2007 (en nominal)

- Montant : 1 000 000,000 dinars
- Nombre de titres : 10 000
- Nombre d'actionnaires : 7

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 9 134 200,000 dinars
- Nombre de titres émis : 91 342

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 3 159 200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 31 592

Capital au 31.12.2007

- Montant en nominal : 6 975 000,000 dinars
- Sommes non distribuables : 2 854,300 dinars
- Nombres de titres : 69 750
- Nombre d'actionnaires : 47

4-9 Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.12.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **227 671,615 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **304 425,205 dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 532 096,820 dinars

5. AUTRES INFORMATION :**5-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2007</u>
• Revenus des placements	3,817
• Charges de gestion	(0.384)
• Revenu net des placements	4.201
• Autres charges d'exploitation	(0.170)
• Autres produits d'exploitation	0.000
• Résultat d'exploitation	4.371
• Régularisation du résultat d'exploitation	4.365
• Report à nouveau	0.000

SOMMES DISTRIBUABLES 7.629

- Régularisation du résultat d'exploitation (4.365)
- Variation des plus ou moins values potentielles 0.002
- Plus ou moins values réalisées 0.035

RESULTAT NET DE L'EXERCICE 3.301**5-2 Ratios de gestion des placements 31.12.2007**

- Charges de gestion / actif net moyen : 0.444%
- Autres charges d'exploitation / actif net moyen : 0.196%
- Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen : 8.820%

5-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION et ce, à compter du 4 septembre 2006. Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La gestion comptable de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION perçoit une rémunération annuelle de 0,5 % T.T.C., calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT recevra une rémunération annuelle de 0,1% T.T.C. de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars T.T.C. par an et un maximum de 20.000 dinars T.T.C. par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.