

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
EXERCICE ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009**

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 2009 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 justifiants 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 2009 de votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE dégagent :

Un actif net s'élevant à.....	12.436.385,575
Un résultat d'exploitation s'élevant à.....	487.395,997
Un résultat net de.....	528.716,483

Nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2009 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 2009 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 ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009**

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.
- Qu'aucune communication relative à des conventions particulières, et visées par les dispositions des dits articles ne nous a été signalée au titre de l'exercice 2009.
- Que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :
  - ✧ Une convention de gestion est 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. Cette convention a été annulée en date du 13 octobre 2009 et remplacée par une autre avec la société « BIAT ASSET MANAGEMENT » dans les mêmes conditions de rémunération.
  - ✧ Une convention de dépositaire est conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et la « BIAT ». La rémunération correspondante TTC 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.
  - ✧ Que la « BIAT » et la « La Financière de Placement et de Gestion » assurent le service de distribution non rémunéré.
- ✧ Que l'examen des écritures comptables de votre société pour l'exercice clos au 31 décembre 2009 n'a révélé aucune autre opération prévue par les articles sus mentionnés.

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

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**M. Mahmoud ZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

### BILANS COMPARES AU 31-12-2009

DESIGNATION	NOTE	31/12/2009	31/12/2008
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>ACTIF</b>			
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>9 958 536,447</b>	<b>9 279 561,008</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	2 080 032,000	773 729,334
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT	7 678 934,848	8 088 037,577
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)	199 569,599	417 794,097
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>2 491 853,878</b>	<b>2 319 791,857</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES	2 491 692,288	2 319 715,786
AC2-B	DISPONIBILITES	161,590	76,071
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>0,000</b>	<b>12 826,767</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	0,000	12 826,767
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>12 450 390,325</b>	<b>11 612 179,632</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	<b>6 570,366</b>	<b>6 847,627</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	<b>7 434,384</b>	<b>5 704,338</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>14 004,750</b>	<b>12 551,965</b>
<b>ACTIF NET</b>		<b>12 436 385,575</b>	<b>11 599 627,667</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	<b>11 977 597,704</b>	<b>11 113 500,229</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>458 787,871</b>	<b>486 127,438</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.	100,885	69,775
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	487 395,997	378 010,063
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	-28 709,011	108 047,600
<b>ACTIF NET</b>		<b>12 436 385,575</b>	<b>11 599 627,667</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>		<b>12 450 390,325</b>	<b>11 612 179,632</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

### ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2009

DESIGNATION		NOTE	31/12/2009	31/12/2008
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>505 692,645</b>	<b>382 284,036</b>
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		54 599,284	15 479,074
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		441 780,705	341 743,039
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		9 312,656	25 061,923
PR2	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>86 965,712</b>	<b>67 086,113</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		86 965,712	61 412,199
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		0,000	0,000
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0,000	5 673,914
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>592 658,357</b>	<b>449 370,149</b>
CH1	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-79 498,988</b>	<b>-54 370,696</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>513 159,369</b>	<b>394 999,453</b>
CH2	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-25 763,372</b>	<b>-16 989,390</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>487 395,997</b>	<b>378 010,063</b>
PR4	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>-28 608,126</b>	<b>108 117,375</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-28 709,011	108 047,600
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		100,885	69,775
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>			<b>458 787,871</b>	<b>486 127,438</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		28 709,011	-108 047,600
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-100,885	-69,775
PR4-C	VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-428,543	312,319
PR4-D	VARIATION DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		41 749,029	2 490,540
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>			<b>528 716,483</b>	<b>380 812,922</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2009

DESIGNATION		NOTE	31/12/2009	31/12/2008
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	<b>VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	AN1	<b>528 716,483</b>	<b>380 812,922</b>
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		487 395,997	378 010,063
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-428,543	312,319
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		41 749,029	2 490,540
AN2	<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	AN2	<b>-475 054,184</b>	<b>-563 152,356</b>
AN3	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	AN3	<b>783 095,609</b>	<b>4 272 015,981</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>			<b>25 192 288,004</b>	<b>10 799 436,874</b>
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		24 457 800,000	10 428 800,000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		53 205,527	2 077,953
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		85 744,446	91 540,502
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		595 538,031	277 018,419
<b>RACHATS</b>			<b>-24 409 192,395</b>	<b>-6 527 420,893</b>
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-23 629 200,000	-6 297 000,000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-59 028,539	-1 034,883
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-96 716,814	-60 415,191
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		-624 247,042	-168 970,819
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			<b>836 757,908</b>	<b>4 089 676,547</b>
AN4	<b>ACTIF NET</b>			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		11 599 627,667	7 509 951,120
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		12 436 385,575	11 599 627,667
AN5	<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		111 068	69 750
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		119 354	111 068
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		104,437	107,669
B-	FIN DE L'EXERCICE		104,197	104,437
AN6	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>3,97%</b>	<b>4,08%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
DU 01.01.2009 AU 31.12.2009**

**12. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2009 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**13. 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. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2-1 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.

**2-2 Evaluation des autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admises à la cote ainsi que non admises 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 31.12.2009 ou à la date antérieure la plus récente.

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

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2009	% de l'Actif net
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>20.500</b>	<b>2.050.000,000</b>	<b>2.080.032,000</b>	<b>16,725</b>
CHO 2009	3.000	300.000,000	301.524,000	2,425
HL 2009/1	10.000	1.000.000,000	1.018.968,000	8,193
HL 2009/2 TF	5.000	500.000,000	505.908,000	4,068
STM 2007	2.500	250.000,000	253.632,000	2,039
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>7.187</b>	<b>7.452.439,300</b>	<b>7.678.934,848</b>	<b>61,746</b>
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	647	651.529,000	676.543,970	5,440
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	1.683	1.653.962,400	1.672.863,645	13,451
BTA 6.75-04/2010 (10 ANS)	414	424.299,000	440.591,318	3,543
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	1.076	1.135.022,000	1.162.880,081	9,351
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	488	505.499,000	529.907,022	4,261
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.992	2.084.252,900	2.170.045,341	17,449
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.026.103,471	8,255
<b>Autres valeurs (Parts FCC)</b>	<b>400</b>	<b>198.584,400</b>	<b>199.569,599</b>	<b>1,605</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	198.584,400	199.569,599	1,605

**2-3 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 l'exercice.

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

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

##### AC1- Note sur le portefeuille titres :

##### PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **505.692,645 Dinars** au 31.12.2009, contre **382.284,036 Dinars** au 31.12.2008 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>	<b>Montant au 31.12.2008</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	54.599,284	15 479,074
Revenus des Emprunts d'Etat	441.780,705	341 743,039
Revenus des autres valeurs	9.312,656	25.061,923
<b>TOTAL</b>	<b>505.692,645</b>	<b>382.284,036</b>

##### AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2009, à **2.491.692,288 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme, en Billets de Trésorerie et en Certificats de Dépôt et se détaillant comme suit :

##### AC2-1 Bons du Trésor à Court Terme :

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.12.2009</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>	<b>2.568</b>	<b>2.477.186, 090</b>	<b>2.491.692,288</b>	<b>20,036</b>
BTC 52S-02/03/2010	470	452.574,201	463.839,348	3,730
BTC 52S-12/10/2010	1.218	1.179.154,461	1.179.557,674	9,485
BTC 52S-16/11/2010	880	845.457,428	848.295,266	6,821

##### PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2009, à **86.965,712 Dinars**, contre **67.086,113 Dinars** au 31.12.2008 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>	<b>Montant au 31.12.2008</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	<b>86.965,712</b>	<b>61.412,199</b>
Revenus des Certificats de Dépôt	<b>0,000</b>	<b>5.673,914</b>
<b>TOTAL</b>	<b>86.965,712</b>	<b>67.086,113</b>

##### CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2009, à **79.498,988 Dinars**, contre **54.370,696 Dinars** au 31.12.2008 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

##### PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2009, à **14.004,750 Dinars** contre **12.551,965 Dinars** au 31.12.2008. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>	<b>Montant au 31.12.2008</b>
PA1	Opérateurs créditeurs	6.570,366	6.847,627
PA2	Autres créditeurs divers	7.434,384	5.704,338
	<b>TOTAL</b>	<b>14.004,750</b>	<b>12.551,965</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.12.2009 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2009 (en nominal)**

- Montant : 11.106.800,000 Dinars
- Nombre de titres : 111.068
- Nombre d'actionnaires : 88

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 24.457.800,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 244.578

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 23.629.200,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 236.292

**Capital au 31.12.2009** : 11.977.597,704 Dinars

- Montant en nominal : 11.935.400,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 42.197,704 Dinars
- Nombres de titres : 119.354
- Nombre d'actionnaires : 186

**CP2- 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 et de rachat d'actions SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE.

Le solde de ce poste au 31.12.2009 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de l'exercice : 487.395,997 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de l'exercice : -28.709,011 Dinars
- Report à Nouveau : 100,885 Dinars

**SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE : 458.787,871 Dinars**

**15. AUTRES INFORMATIONS :**

**4-1 Données par action :**

<b>Données par action</b>	<b><u>31.12.2009</u></b>	<b><u>31.12.2008</u></b>
• Revenus des placements	4,966	4,046
• Charges de gestion	(0,666)	(0,490)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>4,299</b>	<b>3,556</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,216)	(0,153)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4,084</b>	<b>3,403</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,241)	0,973
• Report à nouveau	0,000	0,000
 <b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	 <b>3,843</b>	 <b>4,376</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,241	(0,973)
• Report à nouveau	0,000	0,000
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,004)	0,003
• Plus ou moins values réalisées	0,350	0,022
 <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	 <b>4,430</b>	 <b>3,428</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements :**

	<b><u>31.12.2009</u></b>	<b><u>31.12.2008</u></b>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,600%	0,602%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,194%	0,188%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,679%	4,183%

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2009, en remplacement de la Financière de Placement et de Gestion. Elle est, notamment, 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 de 0,5 % l'an, 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% de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars TTC par an et un maximum de 20.000 dinars TTC par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.