

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, M.Mahmoud ZAHAF.

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	12,052,602.804	15,052,209.996
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,368,086.800	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		10,645,996.524	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		38,519.480	1,039,081.648
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	3,015,281.399	3,767,957.664
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,015,072.964	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		208.435	98.299
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	5,663.826	14,895.143
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		5,663.826	14,895.143
TOTAL ACTIF			15,073,548.029	18,835,062.803
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	7,417.876	9,551.152
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	11,061.775	10,741.091
TOTAL PASSIF			18,479.651	20,292.243
ACTIF NET			15,055,068.378	18,814,770.560
CP1	CAPITAL	CP1	14,499,467.885	18,113,217.800
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	555,600.493	701,552.760
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		35.459	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		614,996.037	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		-59,431.003	41,629.467
ACTIF NET			15,055,068.378	18,814,770.560
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			15,073,548.029	18,835,062.803

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES	PR1	632,998.035	665,068.066
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		73,457.600	88,002.007
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		547,982.565	518,862.812
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		11,557.870	58,203.247
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	111,309.438	130,970.955
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		111,309.438	130,970.955
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		0.000	0.000
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000
REVENUS DES PLACEMENTS			744,307.473	796,039.021
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-99,205.180	-104,393.606
REVENU NET DES PLACEMENTS			645,102.293	691,645.415
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-30,106.256	-31,889.359
RESULTAT D'EXPLOITATION			614,996.037	659,756.056
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-59,395.544	41,796.704
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-59,431.003	41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		35.459	167.237
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE			555,600.493	701,552.760
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		59,431.003	-41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-35.459	-167.237
PR4-C	VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-2,720.177	2,720.177
PR4-D	VARIATION DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		6,068.135	-30,767.691
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	0.000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE			618,343.995	631,708.542

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	AN1	618,343.995	631,708.542
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		614,996.037	659,756.056
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-2,720.177	2,720.177
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		6,068.135	-30,767.691
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-655,137.966	-790,954.731
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-3,722,908.211	6,537,631.174
SOUSCRIPTIONS			8,444,162.101	69,546,627.654
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		8,147,300.000	67,246,300.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		19,316.344	180,142.125
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		157,054.638	1,137,327.939
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		120,491.119	982,857.590
RACHATS			-12,167,070.312	-63,008,996.480
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-11,755,800.000	-61,110,900.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-27,914.217	-151,874.514
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-203,433.973	-804,993.843
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		-179,922.122	-941,228.123
VARIATION DE L'ACTIF NET			-3,759,702.182	6,378,384.985
AN4	ACTIF NET			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		18,814,770.560	12,436,385.575
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		15,055,068.378	18,814,770.560
AN5	NOMBRE D'ACTIONS			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		180,708	119,354
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		144,623	180,708
VALEUR LIQUIDATIVE				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		104.116	104.197
B-	FIN DE L'EXERCICE		104.098	104.116
AN6	TAUX DE RENDEMENT		3.71%	3.61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

5. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2011 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

6. 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 31.12.2011 ou à la date antérieure la plus récente.

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

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.

7. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**AC1- Note sur le portefeuille titres :**

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2011	% de l'Actif net
<i>Emprunts de sociétés</i>	20.500	1.350.000,000	1.368.086,800	9,087
CHO 2009	3.000	300.000,000	301.456,800	2.002
HL 2009/1	10.000	600.000,000	610.920,000	4.058
HL 2009/2 TF	5.000	300.000,000	303.536,000	2.016
STM 2007	2.500	150.000,000	152.174,000	1.011
<i>Emprunts d'Etat</i>	9.808	10.302.322,953	10.645.996,524	70,714
BTA 5.25-03/2016 (5 ANS)	704	696.784,000	720.762,435	4,788
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.681	3.806.099,513	3.937.445,662	26,154
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	86	84.703,840	85.646,683	0,569
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.285.869,646	15,183

BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483.753,500	507.111,177	3,368
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.912	2.000.550,100	2.082.897,061	13,835
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.026.263,860	6,817
AUTRES VALEURS (Parts FCC)	400	38.369,600	38.519,480	0.256
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	38.369,600	38.519,480	0.256

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **632.998,035 Dinars** au 31.12.2011, contre **665.068,066 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des obligations et valeurs assimilées	73.457,600	88.002,007
Revenus des Emprunts d'Etat	547.982,565	518.862,812
Revenus des autres valeurs	11.557,870	58.203,247
TOTAL	632.998,035	665.068,066

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **3.015.072,964 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et se détaillant comme suit :

AC2-1 Bons du Trésor à Court Terme :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2011	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	3.073	2.945.963,919	3.015.072,964	20.028%
BTC 52S-02/10/2012	371	357.021,790	359.297,659	2,387
BTC 52S-23/10/2012	60	58.053,748	58.063,861	0,386
BTC 52S-27/03/2012	2463	2.359.535,019	2.421.362,458	16,083
BTC 52S-27/11/2012	4	3.838,498	3.852,818	0,026
BTC 52S-28/02/2012	175	167.514,864	172.496,168	1,146

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011, à **111.309,438 Dinars**, contre **130.970,955 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor à CT	111.309,438	130.970,955
TOTAL	111.309,438	130.970,955

AC3- Notes sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **5.663,826 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats des Bons du Trésor Assimilables.

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2011, à **99.205,180 Dinars**, contre **104.393,606 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **18.479,651 Dinars** contre **20.292,243 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	7.417,876	9.551,152
PA2	Autres créditeurs divers	11.061,775	10.741,091
TOTAL		18.479,651	20.292,243

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)

- Montant : 18.070.800,000 Dinars
- Nombre de titres : 180.708
- Nombre d'actionnaires : 26

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 8.147.300,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 81.473

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 11.755.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 117.558

Capital au 31.12.2011 : 14.499.467,885 Dinars

- Montant en nominal : 14.462.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 37.167,885 Dinars
- Nombres de titres : 144.623
- Nombre d'actionnaires : 27

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de la période 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 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **614.996,037 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **-59.431,003 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **35,459 Dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : **555.600,493 Dinars**

8. AUTRES INFORMATIONS :

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Revenus des placements	5,147	4,405
• Charges de gestion	(0,686)	(0,578)
• Revenu net des placements	4,461	3,827
• Autres charges d'exploitation	(0,209)	(0,176)
• Résultat d'exploitation	4,252	3,651
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,411)	0,230
• Report à nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	3,841	3,882
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,411	(0,230)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,019)	0,015
• Plus ou moins values réalisées	0,042	(0,170)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4,275	3,496

4-2 Ratios de gestion des placements :**31.12.2011****31.12.2010**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,605%	0,602%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,184%	0,184%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,388%	4,049%

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 1er décembre 2009, en remplacement de la Financière de Placement et de Gestion. Celle-ci 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 BIAT ASSET MANAGEMENT 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.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 24 février 2010 a bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers de votre société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net ainsi que les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2011. Ces états financiers présentent :

Un actif net s'élevant à	15 055 068,378 TND
Un résultat d'exploitation s'élevant à	614 996,037 TND
Un résultat net de	618 343,995 TND

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

La direction de votre société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

À notre avis, les états financiers annexés au présent rapport, ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 décembre 2011.

Vérifications et Informations Spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

En application de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers et 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 le 31 décembre 2011**

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus-indiqués.

Etant précisé qu'il ne nous appartient pas de rechercher 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 à travers 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.

I-Conventions et opérations autorisées au cours de l'exercice 2011

Le conseil d'administration de votre société ne nous a informé d'aucune opération autorisée en 2011 et entrant sous l'égide des articles susvisés.

II-Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011 :

- Une convention de gestion est conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et « BIAT ASSET MANAGEMENT ». 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 est conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et la « BIAT ». La rémunération correspondante en 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 par an.
- La « BIAT » et la société « BIAT CAPITAL » anciennement « La Financière de Placement et de Gestion, FPG » assurent le service de distribution non rémunéré.

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 suivants et l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales.

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

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF