

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2014 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **20 mai 2015**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes Auditing & Consulting Worldwide représenté par M. Ahmed KHLIF .

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE BILANS COMPARES AU 31-12-2014

DESIGNATION	NOTE	31/12/2014	31/12/2013
ACTIF			
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	12,046,946.256	12,167,578.360
AC1-A	OBLIGATIONS	188,527.200	581,967.600
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT	11,803,522.188	11,585,610.760
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)	54,896.868	0.000
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	3,472,957.131	5,282,751.598
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES	3,472,433.957	5,282,032.567
AC2-B	DISPONIBILITES	523.174	719.031
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	0.000	5,437.761
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	0.000	5,437.761
TOTAL ACTIF		15,519,903.387	17,455,767.719
PASSIF			
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	7,228.405	8,350.556
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	11,757.450	9,732.820
TOTAL PASSIF		18,985.855	18,083.376
ACTIF NET		15,500,917.532	17,437,684.343
CP1	CAPITAL	14,950,809.426	16,788,055.316
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	550,108.106	649,629.027
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.	40.769	29.329
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	1,264,876.307	532,425.826
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	-714,808.970	117,173.872
ACTIF NET		15,500,917.532	17,437,684.343
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF		15,519,903.387	17,455,767.719

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2014

DESIGNATION	NOTE	31/12/2014	31/12/2013
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES	PR1	1,107,223.404	539,220.025
PR1-A REVENUS DES OBLIGATIONS		21,486.800	39,369.600
PR1-B REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT		1,085,736.604	499,850.425
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	407,778.535	107,938.410
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		110,438.877	95,665.987
PR2-B REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		297,339.658	12,272.423
REVENUS DES PLACEMENTS		1,515,001.939	647,158.435
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-193,120.685	-85,314.982
REVENU NET DES PLACEMENTS		1,321,881.254	561,843.453
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-57,004.947	-29,417.627
RESULTAT D'EXPLOITATION		1,264,876.307	532,425.826
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-714,808.970	117,173.872
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		550,067.337	649,599.698
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		714,808.970	-117,173.872
PR4-B VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-58,533.242	0.000
PR4-C +/- VALUES REALISEES/CESSION TITRES		-254,408.922	-7,003.568
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		951,934.143	525,422.258

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2014

DESIGNATION		31/12/2014	31/12/2013
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	951,934.143	525,422.258
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION	1,264,876.307	532,425.826
AN1-B	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES	-58,533.242	0.000
AN1-C	+/-VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES	-254,408.922	-7,003.568
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-1,872,490.198	-435,575.000
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-1,016,210.756	3,639,195.271
	SOUSCRIPTIONS	51,492,246.445	22,040,189.571
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	49,619,100.000	21,285,800.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES	19,776.151	50,225.683
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS	1,524,322.810	279,455.069
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.	329,047.484	424,708.819
	RACHATS	-52,508,457.201	-18,400,994.300
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)	-51,338,800.000	-17,706,600.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES	175,620.123	-42,312.747
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS	-301,420.870	-344,546.606
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.	-1,043,856.454	-307,534.947
	VARIATION DE L'ACTIF NET	-1,936,766.811	3,729,042.529
AN4	ACTIF NET		
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE	17,437,684.343	13,708,641.814
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE	15,500,917.532	17,437,684.343
AN5	NOMBRE D'ACTIONS		
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE	167,548	131,756
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE	150,351	167,548
	VALEUR LIQUIDATIVE		
A-	DEBUT DE L'EXERCICE	104.075	104.045
B-	FIN DE L'EXERCICE	103.098	104.075
AN6	TAUX DE RENDEMENT	2.79%	3.68%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
DU 01/01/2014 AU 31/12/2014

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31/12/2014 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. 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 qu'en celles 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 31/12/2014 ou à la date antérieure la plus récente.

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE a procédé depuis le 02 janvier 2014 à l'amortissement de la décote sur acquisition, constatée sur le portefeuille BTA d'une manière constante jusqu'à la date de l'échéance. Ladite décote, constituant une moins-value potentielle, est portée directement, en capitaux propres en tant que somme non distribuable et apparaît comme composante du résultat net de l'exercice.

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.

3. 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 31/12/2014	% de l'Actif net
Emprunts de sociétés	3 000	187 500,000	188 527,200	1,22%
CHO 2009 / BIAT	3 000	187 500,000	188 527,200	1,22%
Emprunts d'Etat	11 360	11 518 057,113	11 862 092,763	76,52%
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483 753,500	507 254,475	3,27%
BTA 5-10/2015	118	116 462,000	117 535,315	0,76%
BTA 5.25-03/2016	23	22 840,000	23 623,387	0,15%
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2 071	2 232 557,000	2 285 869,646	14,75%
BTA 5.50% 10/2018	2 098	2 054 991,000	2 075 982,496	13,39%
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3 671	3 795 917,613	3 926 906,940	25,33%
BTA 5.50% 02/2020	2 912	2 811 536,000	2 924 920,504	18,87%
Variation d'estimation des +/- valeurs du portefeuille BTA (1)			- 58 570,575	- 0,38%
Titres d'OPCVM	533	54 859,535	54 896,868	0,35%
SICAV TRESOR	533	54 859,535	54 896,868	0,35%
Total portefeuille titres	14 893	11 760 416,648	12 046 946,256	77,72%

(1) Ce montant s'élevant au 31/12/2014 à **58 570,575 DT** correspond à l'amortissement des primes et décotes constatées sur le portefeuille BTA d'une manière constante à partir du 02/01/2014 jusqu'à la date de l'échéance. Ce même montant a été porté en capitaux propres en tant que somme non distribuable et intégré dans le calcul du résultat net de l'exercice.

L'amortissement de la décote relative aux BTA arrivées à échéance au cours de l'exercice arrêté, et s'élevant à -192.925,100 DT, a été annulé en contrepartie de la constatation d'une moins-value réalisée sur BTA inscrite au niveau des capitaux propres parmi les sommes non distribuables.

Cette nouvelle méthode d'évaluation des BTA a été appliquée à partir du 02/01/2014 afin de remédier aux inconvénients liés à la méthode de valorisation au coût historique préconisée par la norme comptable NCT 17 lorsqu'il n'y a pas de moyens permettant de valoriser les BTA au prix du marché (marché secondaire non liquide).

Les mouvements du portefeuille titres de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le portefeuille-titres de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, se détaillent comme suit :

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	+/- value latentes	Valeur au 31 décembre	+/- values réalisées
Solde 31 décembre 2013	11 800 081,213	367 497,147	0,000	12 167 578,360	
* Acquisitions de l'exercice					
Emprunts d'Etat (BTA)	26 242 901,000			26 242 901,000	
Autres Valeurs (Titres OPCVM)	2 498 304,294			2 498 304,294	
* Remboursement et cessions de l'exercice					
Cessions des emprunts d'Etat (BTA)	-23 010 000,000			-23 010 000,000	-61 800,000
Cessions des autres valeurs (Titres OPCVM)	-2 443 444,759			-2 443 444,759	2 884,219
Remboursement / Emprunts de sociétés	-387 500,000			-387 500,000	0,000
Remboursement / Emprunts d'Etat (BTA)	-2 939 925,100			-2 939 925,100	-192 925,100
* Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres			-58 533,242	-58 533,242	
* Variation des intérêts courus		-22 434,297		-22 434,297	
Solde 31 décembre 2014	11 760 416,648	345 062,850	-58 533,242	12 046 946,256	-251 840,881

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **1 107 223,404 Dinars** au 31/12/2014 contre **539 220,025 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

Revenus du portefeuille titres	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Revenus des obligations	21 486,800	39 369,600
Intérêts courus	1 027,200	6 967,600
Intérêts échus	20 459,600	32 402,000
Revenus des Emprunts d'Etat	1 085 736,604	499 850,425
Intérêts courus	344 035,650	338 778,495
Intérêts échus	741 700,954	161 071,930
Total	1 107 223,404	539 220,025

AC2 Note sur les placements monétaires et disponibilités :

AC2-A Placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014, à **3 472 433,957 Dinars**, contre **5 282 032,567 Dinars** au 31/12/2013 et se détaille comme suit :

Rubrique	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Bons de Trésor à Court Terme	2 472 926,471	783 931,523
Certificat de Dépôt	999 507,486	4 498 101,044
Total	3 472 433,957	5 282 032,567

AC2-A-1 Bons de trésor à court terme :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	2 576	2 465 628,218	2 472 926,471	15,95%
BTC 53S-24/03/2015	58	55 443,001	56 988,847	0,37%
BTC 52S-01/09/2015	21	20 178,214	20 290,338	0,13%
BTC 53S-27/10/2015	2 497	2 390 007,003	2 395 647,286	15,45%

AC2-A-2 Certificat de dépôt :

Désignation	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% de l'Actif Net
Certificats de dépôts à moins d'un an	BIAT	2	998 905,942	999 507,486	6,45%
CDP 10J-02/01/2015	BIAT	1	499 452,971	499 945,229	3,23%
CDP 10J-09/01/2015	BIAT	1	499 452,971	499 562,257	3,22%

AC2-B Disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014 à **523,174 Dinars** représentant les avoirs en banque.

AC3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation représentent la retenue à la source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables et se détaillent comme suit :

Créances d'exploitation	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables	0,000	5 437,761
TOTAL	0,000	5 437,761

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31/12/2014 à **407 778,535 Dinars**, contre **107 938,410 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

Revenus des placements monétaires	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Revenus des Bons du Trésor à CT	110 438,877	95 665,987
Intérêts courus	7 298,253	2 267,356
Intérêts échus	103 140,624	93 398,631
Revenus des Certificats de Dépôt	297 339,658	12 272,423
Intérêts courus	601,544	2 844,785
Intérêts échus	296 738,114	9 427,638
Total	407 778,535	107 938,410

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014 à **18 985,855 Dinars** contre **18 083,376 Dinars** au 31/12/2013 et s'analysent comme suit :

Note	Passif	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
PA1	Opérateurs créditeurs	7 228,405	8 350,556
PA2	Autres créditeurs divers	11 757,450	9 732,820
TOTAL		18 985,855	18 083,376

PA1: Le solde du compte opérateurs créditeurs s'élève au 31/12/2014 à **7 228,405 Dinars** contre **8 350,556 Dinars** au 31/12/2013 et se détaille comme suit :

Opérateurs Créditeurs	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Gestionnaire	4 216,573	6 958,797
Dépositaire	1 204,735	1 391,759
Distributeurs	1 807,097	0,000
TOTAL	7 228,405	8 350,556

PA2 : Les autres créditeurs divers s'élèvent au 31/12/2014 à **11 757,450 Dinars** contre **9 732,820 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

Autres créditeurs divers	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Etat, impôts et taxes	1 216,668	1 257,587
Autres créditeurs divers	2 473,686	1 999,748
Redevance CMF	1 204,696	1 391,735
Provision charges à payer	6 862,400	5 083,750
TOTAL	11 757,450	9 732,820

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31/12/2014, à **193 120,685 Dinars**, contre **85 314,982 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

Charges de gestion des placements	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Rémunération du gestionnaire	125 703,709	71 095,797
Rémunération du dépositaire	17 759,536	14 219,185
Rémunération des distributeurs	49 657,440	0,000
Total	193 120,685	85 314,982

CH2- Note sur les autres charges d'exploitation :

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 31/12/2014 à **57 004,947 Dinars**, contre **29 417,627 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

Autres charges d'exploitation	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Redevance CMF	35 070,722	14 218,897
Impôts et Taxes	3 025,744	1 290,957
Rémunération CAC	9 433,138	8 889,024
Jetons de Présence	6 000,000	4 000,000
Diverses charges d'exploitation	3 475,343	1 018,749
Total	57 004,947	29 417,627

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31/12/2014 se détaillent comme suit :

	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
<u>Capital initial (en nominal)</u>		
· Montant	: 16 754 800,000 Dinars	: 13 175 600,000 Dinars
· Nombre de titres émis	: 167 548	: 131 756
· Nombre d'actionnaires	: 46	: 40
<u>Souscriptions réalisées (en nominal)</u>		
· Montant	: 49 619 100,000 Dinars	: 21 285 800,000 Dinars
· Nombre de titres émis	: 496 191	: 212 858
<u>Rachats effectués (en nominal)</u>		
· Montant	: 51 338 800,000 Dinars	: 17 706 600,000 Dinars
· Nombre de titres rachetés	: 513 388	: 177 066
Capital	: 14 950 809,426 Dinars	: 16 788 055,316 Dinars
· Montant en nominal	: 15 035 100,000 Dinars	: 16 754 800,000 Dinars
· Sommes non distribuables (*)	: - 84 290,574 Dinars	: 33 255,316 Dinars
· Nombre de titres	: 150 351	: 167 548
· Nombre d'actionnaires	: 36	: 46

(*): Les sommes non distribuables s'élèvent à **- 84 290,574 Dinars** au 31/12/2014 contre **33.255,316 Dinars** au 31/12/2013 et se détaillent comme suit :

	31/12/2014	31/12/2013
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	33 255,316	32 345,948
1- Résultat non distribuable de l'exercice	- 312 942,164	-7 003,568
✓ Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres.	- 58 533,242	0,000
✓ +/- values réalisées sur cession de titres.	- 254 408,922	-7 003,568
2- Régularisation des sommes non distribuables	195 396,274	7 912,936
✓ Aux émissions	19 776,151	50 225,683
✓ Aux rachats	175 620,123	-42 312,747
Total sommes non distribuables	- 84 290,574	33 255,316

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent 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, et des sommes distribuables des exercices antérieurs.

Le solde de ce poste au 31/12/2014 se détaille ainsi :

Rubriques	Montant au 31/12/2014	Montant au 31/12/2013
Résultat distribuable de l'exercice	1 264 876,307	532 425,826
Régularisation du résultat distribuable de l'exercice	- 714 808,970	117 173,872
Sommes distribuables des exercices antérieures	40,769	29,329
Sommes distribuables	550 108,106	649 629,027

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

Rubriques	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Revenus des placements	10,076	3,863	4,778
Charges de gestion des placements	- 1,284	- 0,509	-0,642
Revenu net des placements	8,792	3,354	4,136
Autres charges d'exploitation	- 0,379	- 0,176	-0,201
Résultat d'exploitation	8,413	3,178	3,935
Régularisation du résultat d'exploitation	- 4,755	0,699	-0,136
Sommes distribuables de l'exercice	3,658	3,877	3,799
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	4,755	- 0,699	0,136
Variation des +/- values potentielles/titres	- 0,389	0,000	0,000
Plus ou moins-values réalisées / cession de titres	- 1,692	- 0,042	-0,012
Plus ou moins-values sur titres et frais de négociation	-2,081	-0,042	-0,012
Résultat net de l'exercice	6,331	3,136	3,924
Résultat non distribuable de l'exercice	- 2,081	- 0,042	-0,012
Régularisation du résultat non distribuable	1,323	- 0,006	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	- 0,758	- 0,048	-0,012
Distribution des dividendes	3,877	3,800	3,841
Valeur Liquidative	103,098	104,075	104,045

4-2 Ratios de gestion des placements :

Rubriques	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Charges de gestion des placements / actif net moyen :	0,551%	0,600%	0,600%
Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,163%	0,207%	0,187%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,568%	3,745%	3,676%

4-3 Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et des distributeurs :

4-3-1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1^{er} 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 préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,35 % TTC l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Le taux de cette rémunération est appliqué à partir du 16/01/2014 suite à une décision prise lors la réunion du Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE tenue en date du 29 mars 2013 qui a ramené ce taux de 0,5% à 0,35% TTC l'an.

4-3-2 Rémunération du dépositaire

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 ;
- 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 perçoit une rémunération annuelle de 0,1% TTC 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.

4-3-3 Rémunération des distributeurs

La BIAT, la BIAT ASSET MANAGEMENT et la BIATCAPITAL perçoivent une commission de distribution de 0,15% TTC l'an prélevée sur l'actif net de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et partagée entre elles au prorata de leurs distributions. Cette rémunération, prélevée quotidiennement, est réglée mensuellement à terme échu.

Cette rémunération des distributeurs est appliquée à partir du 16/01/2014 suite à une décision prise lors la réunion du Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE tenue en date du 29 mars 2013.

4-4 Mode d'affectation des résultats :

Les sommes distribuables seront intégralement capitalisées chaque année et ce, à partir de l'exercice 2014, suite au changement du type de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE d'une SICAV de distribution à une SICAV de capitalisation, par une décision de l'AGE du 24/04/2014.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE ARRETE AU 31 DECEMBRE 2014

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 29 mars 2013, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » arrêtés au 31 décembre 2014, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total bilan de 15 519 903,387 DT, un actif net de 15 500 917,532 DT et un résultat net de l'exercice de 951 934,143 DT, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

I- Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers, ci-joint, de la Société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » comprenant le bilan au 31 Décembre 2014, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

1- Responsabilité du conseil d'administration relative aux états financiers

Le conseil d'administration de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément au système comptable des entreprises. 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.

2- Responsabilité du commissaire aux comptes

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 professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique 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 mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur.

En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

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 d'ensemble des états financiers.

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

3- Opinion

A notre avis, les états financiers mentionnés plus haut sont réguliers et sincères et présentent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » arrêtée au 31 décembre 2014 ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Par ailleurs, et sans remettre en cause notre opinion, ci-dessus exprimée, nous vous informons que :

- A partir du 02 janvier 2014, la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » évalue les BTA à leurs prix de revient majorés des intérêts courus et ajustés du montant de l'amortissement linéaire, des primes et décotes constatées sur le portefeuille BTA par rapport au prix de remboursement, sur la période restant à courir jusqu'à la date de l'échéance. La méthode d'amortissement linéaire des primes et décotes constatées a été appliquée sur le portefeuille BTA en détention à la date du 02 janvier 2014.

L'amortissement qui en découle, s'élève au 31 décembre 2014 à un montant de **58 570,575 DT**, constituant une moins-value potentielle qui est portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuable et formant une composante du résultat net de l'exercice.

Bien qu'elle ne soit pas préconisée par la norme comptable NCT 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM, cette méthode d'amortissement demeure conforme aux usages de la profession, en l'absence d'un environnement approprié.

- L'application de la méthode d'amortissement des primes et décotes sur acquisition des BTA, telle que décrite ci-haut, constitue un changement de méthode comptable au vu de la norme comptable NCT 11 relative aux modifications comptables qui préconise qu'un changement de méthode comptable doit être appliqué d'une manière rétrospective pour déterminer son effet sur les exercices antérieurs à moins que le montant de tout ajustement se rapportant à ces exercices et résultant du changement, ne puisse être déterminé d'une façon fiable.

La « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » a appliqué la nouvelle méthode d'une manière prospective. Aucun retraitement n'a été opéré sur les données présentées comparativement dans les états financiers de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », arrêtés au 31/12/2014.

II- Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons également procédé, dans le cadre de notre audit et conformément aux normes professionnelles, aux vérifications prévues par la loi :

- En application de l'article 266 (Alinéa 1^{er}) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice 2014. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, à des remarques particulières.

- En application de l'article 266 (Alinéa 2) du code des sociétés commerciales et de l'article 3 (nouveau) de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 telle que modifiée par la loi n° 2005-96 du 18 Octobre 2005 et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

- En application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatives aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes des valeurs mobilières, nous avons vérifié la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » à la réglementation en vigueur. Il convient de noter, dans ce cadre, que la société procède au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble des informations requises par la réglementation en vigueur.

- Au cours de l'exercice 2014, la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » ne s'est pas conformée de manière permanente aux dispositions suivantes :

o l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 concernant :

- l'emploi de moins de 20% de son actif en liquidités et quasi liquidités ;
- l'emploi de moins de 50% de son actif en valeurs mobilières admises à la cote de la bourse ou actions ou parts d'OPC, en emprunts obligataires ayant fait l'objet d'opérations d'émission par appel public à l'épargne et en BTA et emprunts obligataires garantis par l'Etat ;

- l'emploi de plus de 20% de son actif en liquidités (disponibilités) ;

- L'emploi de plus de 5% de son actif net en titres OPCVM.

o l'article 29 du code des organismes de placement collectif en employant plus de 10% de son actif dans des certificats de dépôt émis par un même émetteur.

Tunis, le 24 avril 2015

Le commissaire aux comptes :

Auditing & Consulting Worldwide

Ahmed KHLIF

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014

En application des articles 200 et suivants et de l'article 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 du respect 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 rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base d'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 conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2014

Certaines opérations réalisées au cours de l'exercice 2014 résultent de l'exécution de conventions conclues par la société au cours des exercices antérieurs. L'objet et les caractéristiques de ces conventions sont les suivantes :

- Une convention de gestion mise à jour en décembre 2013 suite à la décision prise par le conseil d'administration du 29 mars 2013, en vertu de laquelle la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » confie à la société « BIAT ASSET MANAGEMENT » l'ensemble des tâches relatives à sa gestion commerciale, financière administrative et comptable conformément à la réglementation en vigueur.

En contrepartie de ses prestations en sa qualité de gestionnaire, la « BIAT ASSET MANAGEMENT » perçoit une rémunération annuelle (TTC) égale à 0,35% de l'actif net de la SICAV, calculée quotidiennement et réglée mensuellement à terme échu.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le montant de cette rémunération s'élève à 125 703,709 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

- Une convention de dépôt en vertu de laquelle la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » confie à la BIAT la mission de dépositaire de ses titres et de ses fonds.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT perçoit une rémunération annuelle (TTC) de 0,1% de l'actif net avec un minimum de 5 000 DT (TTC) par an et un maximum de 20 000 DT (TTC) par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le montant de cette rémunération s'élève à 17 759,536 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

II- Conventions et opérations conclues au cours de l'exercice 2014

Au cours de l'exercice 2014, Nous avons été avisés des opérations et des conventions suivantes :

- L'entrée en vigueur, à partir du 16 janvier 2014, de la convention de gestion conclue avec la « BIAT ASSET MANAGEMENT » mise à jour en décembre 2013, en vertu de laquelle la commission de gestion annuelle (TTC) est ramenée à 0,35% de l'actif net de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », calculée quotidiennement.

- L'application, à partir du 16 janvier 2014, d'une commission de distribution, conformément à la décision prise par le conseil d'administration du 29 mars 2013, fixée (en TTC) à 0,15% de l'actif net l'an à payer aux distributeurs des titres « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au prorata de leurs distributions. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le montant de cette commission de distribution s'élève à 49 657,440 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

Dans ce cadre, la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » a procédé en décembre 2013 à :

o La conclusion de conventions de distribution avec la « BIAT ASSET MANAGEMENT » et « BIAT CAPITAL ». Cette dernière a été ajoutée en tant que nouveau distributeur de la SICAV suivant l'agrément du CMF n° 17-2013 du 14 juin 2013.

o L'amendement de l'ancienne convention de commercialisation conclue avec la BIAT qui porte désormais la dénomination « Convention de distribution des titres « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » par la BIAT », en vertu de laquelle :

▪ la BIAT s'engage à mettre en œuvre tous les moyens nécessaires afin de faciliter les opérations de souscription et de rachat. Elle doit, notamment fournir les moyens humains et logistiques adéquats à l'exercice des tâches de distribution.

▪ La BIAT prend en charge tous les équipements d'infrastructure nécessaires pour le fonctionnement de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » et les frais inhérents à leur exploitation. Elle prend également en charge toutes les dépenses de promotion et de publicité de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » sous toute forme que ce soit.

- L'instauration d'une commission de courtage à la charge de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » et décidée par le conseil d'administration du 29 mars 2013 au profit de la « BIAT CAPITAL », intermédiaire en bourse, chargé de l'exécution des opérations en bourse pour le compte de la SICAV. Aucune convention n'est établie dans ce cadre. L'exercice 2014 n'a pas enregistré des frais de courtage

III- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

Les membres du Conseil d'Administration sont rémunérés par des jetons de présence déterminés par l'Assemblée Générale. Les jetons de présence servis au cours de l'exercice 2014 ont été décidés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2014 statuant sur les états financiers de l'exercice 2013. Ils s'élèvent à un montant brut de 6 000 dinars.

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.

Tunis, le 24 avril 2015

Le commissaire aux comptes :

Auditing & Consulting Worldwide

Ahmed KHLIF