

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2008**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**

AU 30 JUIN 2008

\_/)/\_essieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, et en application de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 30 juin 2008.

L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE au 30 juin 2008

totalise.....**8.343.070,575TND**

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 30 juin 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 15 août 2008

Le Commissaire aux Comptes

Mahmoud ZAHAF

BILANS	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
<b>ACTIF</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2007</b>
Portefeuille titres	6 713 968,057	5 570 681,194	5 992 141,527
Titres OPCVM (SICAV)	475 465,027	67 328,703	25 478,550
Obligations et valeurs assimilées	301 122,667	463 228,931	293 664,667
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 617 398,683	5 040 123,560	5 309 674,850
Autres valeurs (FCC)	319 981,680	0,000	363 323,460
Placements monétaires et disponibilités	1 635 335,375	4,746	1 524 397,650
Placements monétaires	1 635 317,717	0,000	1 524 301,660
Disponibilités	17,658	4,746	95,990
Créances d'exploitation	1 774,716	12 713,341	3 718,474
Autres créances d'exploitation	1 774,716	12 713,341	3 718,474
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8 351 078,148</b>	<b>5 583 399,281</b>	<b>7 520 257,651</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	5 236,517	3 674,799	5 664,139
Autres créditeurs divers	2 771,056	1 368,828	4 642,392
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8 007,573</b>	<b>5 043,627</b>	<b>10 306,531</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>8 343 070,575</b>	<b>5 578 355,654</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>8 155 162,865</b>	<b>5 294 555,387</b>	<b>6 977 854,300</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>187 907,710</b>	<b>283 800,267</b>	<b>532 096,820</b>
Résultat d'exploitation de la période	173 021,207	81 188,067	227 671,615
Régularisation du résultat de la période	14 835,251	202 612,200	304 425,205
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	0,000	0,000	0,000
Régul du résultat de l'exercice clos distribuable	0,000	0,000	0,000
Sommes Distribuables de l'Exercice Antérieur	51,252	0,000	0,000
<b>ACTIF NET</b>	<b>8 343 070,575</b>	<b>5 578 355,654</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>8 351 078,148</b>	<b>5 583 399,281</b>	<b>7 520 257,651</b>

**ETAT DE RESULTAT**

	Du 01/01/08 au 31/03/08	Du 01/01/07 au 31/03/07	31/12/2007
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	79 207,477	0,000	245 005,789
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 731,600	0,000	6 040,494
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	71 381,206	0,000	228 315,835
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	4 094,671	0,000	10 649,460
Revenus des placements monétaires	16 339,440	0,000	21 254,222
Revenus des Bons du Trésor	16 339,440	0,000	21 254,222
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	0,000
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>95 546,917</b>	<b>0,000</b>	<b>266 260,011</b>
Charges de gestion des placements	11 561,266	0,000	26 763,529
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>83 985,651</b>	<b>0,000</b>	<b>239 496,482</b>
Autres charges d'exploitation	3 919,617	0,000	11 824,867
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000

<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>80 066,034</b>	<b>0,000</b>	<b>227 671,615</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	1 037,983	0,000	304 425,205
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>81 104,017</b>	<b>0,000</b>	<b>532 096,820</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-1 037,983	0,000	-304 425,205
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	354,421	0,000	116,224
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	1 280,554	0,000	2 457,366
Frais de négociation	0,000	0,000	-14,092
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>81 701,009</b>	<b>0,000</b>	<b>230 231,113</b>

<b>SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA PERIODE 01-01-2008 AU 31-03-2008 (en dinars)</b>			
DESIGNATION	Du 01/01/08 au 31/03/08	Du 01/01/07 au 31/03/07	31/12/2007
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D EXPLOITATION</b>	<b>81 701,009 TND</b>	<b>0,000 TND</b>	<b>230 231,113 TND</b>
a- Résultat d'exploitation	80 066,034	0,000	227 671,615
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	1 280,554	0,000	2 457,366
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	354,421	0,000	116,224
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	-14,092
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>298 545,911</b>	<b>0,000</b>	<b>7 279 720,007</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>959 763,995</b>	<b>0,000</b>	<b>10 650 981,083</b>
- Capital	886 800,000	0,000	10 134 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	67 650,672		0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4 856,136	0,000	515 634,808
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	457,187	0,000	1 146,275
<b>b - Rachats</b>	<b>-661 218,084</b>	<b>0,000</b>	<b>-3 371 261,076</b>
- Capital	-610 500,000	0,000	-3 159 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-46 572,775	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-3 818,153	0,000	-211 209,603
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-327,156	0,000	-851,473
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>380 246,920</b>	<b>0,000</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>ACTIF NET</b>			
a- en début de période	7 509 951,120	0,000	0,000
b- en fin de période	7 890 198,040	0,000	7 509 951,120
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>			
a- en début de période	69 750	0	0
b- en fin de période	72 513	0	69 750
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>108,810</b>	<b>0,000</b>	<b>107,669</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,26%</b>	<b>0,00%</b>	<b>4,38%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2008 AU 30.06.2008**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2008 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers trimestriels 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 :

**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 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 30.06.2008 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 la période.

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 :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2008	% de l'Actif net
Titres OPCVM	4 639	473 681,909	475 465,027	5,69%

SICAV TRESOR	4 639	473 681,909	475 465,027	5,69%
<b>Emprunts de sociétés</b>		<b>289 922,667</b>	<b>301 122,667</b>	<b>3,61%</b>
BIAT 2002	1 000	39 922,667	41 034,667	0,49%
STM 2007	2 500	250 000,000	260 088,000	3,12%
<b>FCC</b>	<b>400</b>	<b>318 080,400</b>	<b>319 981,680</b>	<b>3,83%</b>
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	318 080,400	319 981,680	3,83%
<b>Emprunts d'Etat</b>		<b>5 461 688,300</b>	<b>5 617 398,683</b>	<b>67,28%</b>
BTA 6,1% - 10/2013	1 683	1 653 962,400	1 713 366,308	20,52%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	222 663,482	2,67%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	516 280,459	6,18%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 109 794,157	25,27%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 055 294,277	12,64%

**3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :** Les revenus du portefeuille titres totalisent **171.288,148 dinars** au 30.06.2008 contre **88.997,633 dinars** au 30.06.2007.

REVUNUS	MONTANT au 30.06.2008	MONTANT au 30.06.2007
Revenus des OPCVM	10 241,640	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	7 458,000	2 128,795
Revenus des Emprunts d'Etat	145 689,088	86 868,838
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	7 899,420	0,000
<b>Total</b>	<b>171 288,148</b>	<b>88 997,633</b>

**3-3 Note sur les placements monétaires :** Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2008 à **1.635.317,717 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et en se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	Valeur Pied de Coupon	Valeur au 30.06.2008	% de l'Actif net
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>		<b>1 612 594,529</b>	<b>1 635 317,717</b>	<b>19,59%</b>
BTC 52 Sem Ech 29/07/2008	467	459 522,505	463 993,281	5,56%
BTC 52 Sem Ech 09/09/2008	651	628 182,182	641 219,700	7,68%
BTC 52 Sem Ech 07/10/2008	539	524 889,842	530 104,736	6,35%

**3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2008 à **33.258,617 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

**3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2008 à **1.774,716 dinars** contre **12.713,341 dinars** au 30.06.2007 et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable.

**3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2008 à **23.574,920 dinars** contre **5.341,000 dinars** au 30.06.2007 et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2008 à **8.007,573 dinars** contre **5.043,627 dinars** au 30.06.2007.

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

Passif	Montant au 30.06.2008	Montant au 30.06.2007
Opérateurs créditeurs	5 236,517	3 674,799
Autres créditeurs divers	2 771,056	1 368,828
<b>Total</b>	<b>8 007,573</b>	<b>5 043,627</b>

**3-8 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 30.06.2008 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2008 (en nominal)**

- Montant : 6 975 000,000 dinars
- Nombre de titres : 69 750
- Nombre d'actionnaires : 47

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 3 391 400,000 dinars
- Nombre de titres émis : 33 914

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 2 208 500,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 22 085

**Capital au 30.06.2008 : 8 155 162,865 dinars**

- Montant en nominal : 8 157 900,000 dinars
- Sommes non distribuables : -2 737,135 dinars
- Nombres de titres : 81 579
- Nombre d'actionnaires : 77

**3-9 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 30.06.2008 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **173.021,207 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **14.835,251 dinars**
- **Report à nouveau** : **51,252 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES**

: 187.907,710 dinars

**4. AUTRES INFORMATION :****4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2008</u>	<u>30.06.2007</u>
• Revenus des placements	2,507	1,681
• Charges de gestion	(0,289)	(0,101)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>2,218</b>	<b>1,580</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,097)	(0,046)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,121</b>	<b>1,535</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,181	3,827
• Report à nouveau	0,000	0,000

**SOMMES DISTRIBUABLES****2.303****5,362**

• Régularisation du résultat d'exploitation	(0.181)	(3,827)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.020	0,002
• Plus ou moins values réalisées	(0.094)	0,007
• Frais de négociation	0.000	0,000

**RESULTAT NET DE L'EXERCICE****2.047****1,543****4-2 Ratios de gestion des placements****30.06.2008****30.06.2007**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,298 %	0,133%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,101 %	0,062%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	2,189 %	7,073%

**4-3 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 de 0,5 % T.T.C. 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% 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.