

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE
Au 30 JUIN 2010**

_/)/_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 2010.

L'actif net de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » au 30 Juin 2010

totalise.....**21.250.799,957 TND**

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 2010 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, 16 Juillet 2010
Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE					
BILANS COMPARES		NOTE	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	15,926,525.743	10,119,287.466	9,958,536.447
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,125,645.600	280,562.934	2,080,032.000
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		12,592,443.835	8,719,167.562	7,678,934.848
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		1,208,436.308	1,119,556.970	199,569.599
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	5,325,606.631	2,600,541.689	2,491,853.878
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		5,324,818.465	2,600,405.079	2,491,692.288
AC2-B	DISPONIBILITES		788.166	136.610	161.590
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	16,506.895	7,188.806	0.000
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		16,506.895	7,188.806	0.000
TOTAL ACTIF			21,268,639.269	12,727,017.961	12,450,390.325
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	10,575.567	5,754.138	6,570.366
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	7,263.745	3,329.258	7,434.384
TOTAL PASSIF			17,839.312	9,083.396	14,004.750
ACTIF NET			21,250,799.957	12,717,934.565	12,436,385.575
CP1	CAPITAL	CP1	20,833,338.472	12,463,375.457	11,977,597.704
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	417,461.485	254,559.108	458,787.871
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		192.425	105.212	100.885
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		347,933.493	237,261.817	487,395.997
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		69,335.567	17,192.079	-28,709.011
ACTIF NET			21,250,799.957	12,717,934.565	12,436,385.575
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			21,268,639.269	12,727,017.961	12,450,390.325

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

		Période du	Période du	Période du	Période du		
ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	01/04/2010	01/01/2010	01/04/2009	01/01/2009	31/12/2009
			au	au	au	au	
			30/06/2010	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2009	
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	221,618.433	345,969.302	122,626.997	241,037.787	505,692.645
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		23,206.800	45,613.606	9,295.600	19,645.600	54,599.284
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		144,767.121	244,978.676	111,058.888	216,304.925	441,780.705
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		53,644.512	55,377.020	2,272.509	5,087.262	9,312.656
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	44,400.103	70,306.621	19,416.167	42,614.526	86,965.712
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		44,400.103	70,306.621	19,416.167	42,614.526	86,965.712
	REVENUS DES PLACEMENTS		266,018.536	416,275.923	142,043.164	283,652.313	592,658.357
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-31,242.977	-52,027.813	-18,127.112	-35,800.456	-79,498.988
	REVENU NET DES PLACEMENTS		234,775.559	364,248.110	123,916.052	247,851.857	513,159.369
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-8,945.485	-16,314.617	-5,558.738	-10,590.040	-25,763.372
	RESULTAT D'EXPLOITATION		225,830.074	347,933.493	118,357.314	237,261.817	487,395.997
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	27,087.696	69,527.992	15,079.939	17,297.291	-28,608.126
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		26,895.271	69,335.567	14,974.727	17,192.079	-28,709.011
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		192.425	192.425	105.212	105.212	100.885
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		252,917.770	417,461.485	133,437.253	254,559.108	458,787.871
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-26,895.271	-69,335.567	-14,974.727	-17,192.079	28,709.011
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-192.425	-192.425	-105.212	-105.212	-100.885
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-1,035.550	2,335.488	2,324.895	2,879.734	-428.543
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-39,609.837	-37,050.462	2,915.553	4,726.738	41,749.029
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		185,184.687	313,218.519	123,597.762	244,868.289	528,716.483

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 30-06-2010**

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2009
		01/04/2010	01/01/2010	01/04/2009	01/01/2009	
		au	au	au	au	
		30/06/2010	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2009	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	AN1	185,184.687	313,218.519	123,597.762	244,868.289	528,716.483
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		225,830.074	347,933.493	118,357.314	237,261.817	487,395.997
AN1-B VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-1,035.550	2,335.488	2,324.895	2,879.734	-428.543
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES		-39,609.837	-37,050.462	2,915.553	4,726.738	41,749.029
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-790,954.731	-790,954.731	-475,054.184	-475,054.184	-475,054.184
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	2,899,128.328	9,292,150.594	841,920.719	1,348,492.792	783,095.609
SOUSCRIPTIONS		27,961,615.319	53,436,415.160	4,005,450.845	5,914,370.884	25,192,288.004
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		27,303,400.000	51,648,600.000	3,934,100.000	5,754,200.000	24,457,800.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		58,822.454	147,261.757	3,767.072	4,978.957	53,205.527
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		201,372.248	1,137,183.591	5,923.370	85,586.343	85,744.446
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		398,020.617	503,369.812	61,660.403	69,605.584	595,538.031
RACHATS		-25,062,486.991	-44,144,264.566	-3,163,530.126	-4,565,878.092	-24,409,192.395
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-24,539,800.000	-42,791,800.000	-3,075,900.000	-4,413,100.000	-23,629,200.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-48,330.609	-113,606.016	-2,917.250	-3,810.202	-59,028.539
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-103,231.036	-804,824.305	-38,027.200	-96,554.385	-96,716.814
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-371,125.346	-434,034.245	-46,685.676	-52,413.505	-624,247.042
VARIATION DE L'ACTIF NET		2,293,358.284	8,814,414.382	490,464.297	1,118,306.897	836,757.908
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		18,957,441.673	12,436,385.575	12,227,470.267	11,599,627.667	11,599,627.667
AN4-B FIN DE PERIODE		21,250,799.957	21,250,799.957	12,717,934.565	12,717,934.565	12,436,385.575
AN5 NOMBRE D' ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		180,286	119,354	115,897	111,068	111,068
AN5-B FIN DE PERIODE		207,922	207,922	124,479	124,479	119,354
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		105.152	104.197	105.503	104.437	104.437
B- FIN DE PERIODE		102.205	102.205	102.169	102.169	104.197
AN6 TAUX DE RENDEMENT		3.42%	3.58%	3.97%	4.07%	3.97%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2010 AU 30.06.2010**

1 REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2010 est établie 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 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 30.06.2010 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.

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 30.06.2010	% de l'Actif net
Emprunts de sociétés	20.500	2.050.000,000	2.125.645,600	10,00
CHO 2009	3.000	300.000,000	307.677,600	1,45
HL 2009/1	10.000	1.000.000,000	1.041.072,000	4,90
HL 2009/2 TF	5.000	500.000,000	516.816,000	2,43
STM 2007	2.500	250.000,000	260.080,000	1,22
Emprunts d'Etat	11.721	12.268.053,520	12.592.443,835	59,26
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.967	4.135.413,700	4.188.973,635	19,71
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	1.669	1.660.926,920	1.720.059,820	8,09
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.341.633,448	11,02
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	647	651.529,000	660.718,173	3,11
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.992	2.084.252,900	2.109.794,157	9,93
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	488	505.499,000	516.130,714	2,43
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.055.133,888	4,97
Autres valeurs	10.700	1.205.323,612	1.208.436,308	5,68
Parts de FCC	400	157.090,000	157.867,208	0,74
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	157.090,000	157.867,208	0,74
Titres OPCVM	10.300	1.048.233,612	1.050.569,100	4,94
SICAV TRESOR	10.300	1.048.233,612	1.050.569,100	4,94

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **345.969,302 Dinars** au 30.06.2010, contre **241.037,787 Dinars** au 30.06.2009 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 30.06.2010	Montant au 30.06.2009
Revenus des obligations et valeurs assimilées	45.613,606	19.645,600
Revenus des Emprunts d'Etat	244.978,676	216.304,925
Revenus des autres valeurs	55.377,020	5.087,262
TOTAL	345.969,302	241.037,787

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2010, à **5.324.818,465 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 30.06.201	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	5.423	5.294.116,743	5.324.818,465	25,06
BTC 52S-01/03/2011	150	144.074,621	145.598,699	0,69
BTC 52S-05/04/2011	1.705	1.644.248,531	1.651.057,102	7,77
BTC 52S-10/08/2010	996	986.450,610	990.476,716	4,66
BTC 52S-12/10/2010	2.572	2.519.342,981	2.537.685,948	11,94

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2010, à **70.306,621 Dinars**, contre **42.614,526 Dinars** au 30.06.2009 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 30.06.2010	Montant au 30.06.2009
Revenus des Bons du Trésor à CT	70.306,621	42.614,526
TOTAL	70.306,621	42.614,526

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2010, à **52.027,813 Dinars**, contre **35.800,456 Dinars** au 30.06.2009 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2010, à **17.839,312 Dinars** contre **9.083,396 Dinars** au 30.06.2009. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.06.2010	Montant au 30.06.2009
PA1	Opérateurs créditeurs	10.575,567	5.754,138
PA2	Autres créditeurs divers	7.263,745	3.329,258
	TOTAL	17.839,312	9.083,396

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2010 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2010 (en nominal)

- Montant : 11.935.400,000 Dinars
- Nombre de titres : 119.354
- Nombre d'actionnaires : 186

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 51.648.600,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 516.486

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 42.791.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 427.918

Capital au 30.06.2010 : 20.833.338,472 Dinars

- Montant en nominal : 20.792.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 41.138,472 Dinars
- Nombres de titres : 207.922
- Nombre d'actionnaires : 26

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables de la période 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 TRESOR.

Le solde de ce poste au 30.06.2010 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 347.933,493 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de la période : 69.335,567 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieurs : 192,425 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES : 417.461,485 Dinars

4 AUTRES INFORMATIONS :

<u>4-1 Données par action</u>	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
● Revenus des placements	2,002	2,279
● Charges de gestion	(0,250)	(0,288)
● Revenus net des placements	1,752	1,991
● Autres charges d'exploitation	(0,078)	(0,085)
● Résultat d'exploitation	1,673	1,906
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,333	0,138
● Report à nouveau	0,001	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	2,007	2,045
● Régularisation du résultat d'exploitation	(0,333)	(0,138)
● Report à nouveau	(0,001)	(0,001)
● Variation des +/- values potentielles/titres	0,011	0,023
● Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,178)	0,038
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1,506	1,967

<u>4-2 Ratio de gestion des placements</u>	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
● Charges de gestion/actif net moyen	0,298%	0,298%
● Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,093%	0,088%
● Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	2,391%	1,972%

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^{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 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.