

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 Juin 2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE  
Au 30 JUIN 2011**

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 par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 30 Juin 2011.

L'actif net de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » au 30 Juin 2011 totalise.....**14.807.638,402 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 Collectif tel que promulgué la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 30 Juin 2011 reflète correctement la situation de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ».

**Le Commissaire aux Comptes**

**Mahmoud ZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>ACTIF</b>					
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>11,856,546.016</b>	<b>15,926,525.743</b>	<b>15,052,209.996</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,764,832.000	2,125,645.600	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		10,014,489.465	12,592,443.835	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		77,224.551	1,208,436.308	1,039,081.648
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>2,966,750.667</b>	<b>5,325,606.631</b>	<b>3,767,957.664</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		2,966,129.985	5,324,818.465	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		620.682	788.166	98.299
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>111.023</b>	<b>16,506.895</b>	<b>14,895.143</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		111.023	16,506.895	14,895.143
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>14,823,407.706</b>	<b>21,268,639.269</b>	<b>18,835,062.803</b>
<b>PASSIF</b>					
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>7,675.835</b>	<b>10,575.567</b>	<b>9,551.152</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>8,093.469</b>	<b>7,263.745</b>	<b>10,741.091</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>15,769.304</b>	<b>17,839.312</b>	<b>20,292.243</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>14,807,638.402</b>	<b>21,250,799.957</b>	<b>18,814,770.560</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>14,523,084.041</b>	<b>20,833,338.472</b>	<b>18,113,217.800</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>284,554.361</b>	<b>417,461.485</b>	<b>701,552.760</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		35.525	192.425	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		326,975.772	347,933.493	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-42,456.936	69,335.567	41,629.467
<b>ACTIF NET</b>			<b>14,807,638.402</b>	<b>21,250,799.957</b>	<b>18,814,770.560</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>14,823,407.706</b>	<b>21,268,639.269</b>	<b>18,835,062.803</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

	Période du	Période du	Période du	Période du	
<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	Note 01/04/2011	01/01/2011	01/04/2010	01/01/2010	31/12/2010
	au	au	au	au	
	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2010</b>	
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1 171,983.737	337,407.776	221,618.433	345,969.302	665,068.066
PR1-A REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	20,377.200	40,538.800	23,206.800	45,613.606	88,002.007
PR1-B REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES	142,162.387	286,287.635	144,767.121	244,978.676	518,862.812
PR1-C REVENUS DES AUTRES VALEURS	9,444.150	10,581.341	53,644.512	55,377.020	58,203.247
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2 26,478.838	55,655.145	44,400.103	70,306.621	130,970.955
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR	26,478.838	55,655.145	44,400.103	70,306.621	130,970.955
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>198,462.575</b>	<b>393,062.921</b>	<b>266,018.536</b>	<b>416,275.923</b>	<b>796,039.021</b>
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1 -25,028.182	-51,249.705	-31,242.977	-52,027.813	-104,393.606
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>173,434.393</b>	<b>341,813.216</b>	<b>234,775.559</b>	<b>364,248.110</b>	<b>691,645.415</b>
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2 -7,365.134	-14,837.444	-8,945.485	-16,314.617	-31,889.359
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>166,069.259</b>	<b>326,975.772</b>	<b>225,830.074</b>	<b>347,933.493</b>	<b>659,756.056</b>
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4 -42,216.962	-42,421.411	27,087.696	69,527.992	41,796.704
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	-42,252.487	-42,456.936	26,895.271	69,335.567	41,629.467
PR4-B REPORT À NOUVEAU	35.525	35.525	192.425	192.425	167.237
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>123,852.297</b>	<b>284,554.361</b>	<b>252,917.770</b>	<b>417,461.485</b>	<b>701,552.760</b>
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULLATION)	42,252.487	42,456.936	-26,895.271	-69,335.567	-41,629.467
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULLATION)	-35.525	-35.525	-192.425	-192.425	-167.237
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES	-815.902	-2,720.177	-1,035.550	2,335.488	2,720.177
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES	-1,819.520	1,503.600	-39,609.837	-37,050.462	-30,767.691
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>163,433.837</b>	<b>325,759.195</b>	<b>185,184.687</b>	<b>313,218.519</b>	<b>631,708.542</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 30-06-2011**

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2010
		01/04/2011	01/01/2011	01/04/2010	01/01/2010	
		au	au	au	au	
		30/06/2011	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2010	
<b>AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	<b>AN1</b>	<b>163,433.837</b>	<b>325,759.195</b>	<b>185,184.687</b>	<b>313,218.519</b>	<b>631,708.542</b>
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		166,069.259	326,975.772	225,830.074	347,933.493	659,756.056
AN1-B VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-815.902	-2,720.177	-1,035.550	2,335.488	2,720.177
AN1-C +/-VAL REAL SUR CESSION DES TITRES		-1,819.520	1,503.600	-39,609.837	-37,050.462	-30,767.691
<b>AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>-655,137.966</b>	<b>-655,137.966</b>	<b>-790,954.731</b>	<b>-790,954.731</b>	<b>-790,954.731</b>
<b>AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>-2,477,467.364</b>	<b>-3,677,753.387</b>	<b>2,899,128.328</b>	<b>9,292,150.594</b>	<b>6,537,631.174</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>		<b>604,325.154</b>	<b>4,830,454.337</b>	<b>27,961,615.319</b>	<b>53,436,415.160</b>	<b>69,546,627.654</b>
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		594,600.000	4,639,800.000	27,303,400.000	51,648,600.000	67,246,300.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		1,176.905	10,748.716	58,822.454	147,261.757	180,142.125
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		1.458	157,046.041	201,372.248	1,137,183.591	1,137,327.939
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		8,546.791	22,859.580	398,020.617	503,369.812	982,857.590
<b>RACHATS</b>		<b>-3,081,792.518</b>	<b>-8,508,207.724</b>	<b>-25,062,486.991</b>	<b>-44,144,264.566</b>	<b>-63,008,996.480</b>
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-3,023,300.000	-8,221,100.000	-24,539,800.000	-42,791,800.000	-61,110,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-6,059.269	-18,365.898	-48,330.609	-113,606.016	-151,874.514
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-1,633.971	-203,425.310	-103,231.036	-804,824.305	-804,993.843
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-50,799.278	-65,316.516	-371,125.346	-434,034.245	-941,228.123
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-2,969,171.493</b>	<b>-4,007,132.158</b>	<b>2,293,358.284</b>	<b>8,814,414.382</b>	<b>6,378,384.985</b>
<b>AN4 ACTIF NET</b>						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		17,776,809.895	18,814,770.560	18,957,441.673	12,436,385.575	12,436,385.575
AN4-B FIN DE PERIODE		14,807,638.402	14,807,638.402	21,250,799.957	21,250,799.957	18,814,770.560
<b>AN5 NOMBRE D'ACTIONS</b>						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		169,182	180,708	180,286	119,354	119,354
AN5-B FIN DE PERIODE		144,895	144,895	207,922	207,922	180,708
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>						
A- DEBUT DE PERIODE		105.075	104.116	105.152	104.197	104.197
B- FIN DE PERIODE		102.195	102.195	102.205	102.205	104.116
<b>AN6 TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>3.82%</b>	<b>3.80%</b>	<b>3.42%</b>	<b>3.58%</b>	<b>3.61%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 30.06.2011**

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

La situation trimestrielle arrêtée au 30-06-2011 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 30.06.2011 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.

**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 30.06.2011	% de l'Actif net
<b><i>Emprunts de sociétés</i></b>	<b>20.500</b>	<b>1.700.000,000</b>	<b>1.764.832,000</b>	<b>11,92</b>
CHO 2009	3.000	300.000,000	308.244,000	2,08
HL 2009/1	10.000	800.000,000	835.072,000	5,64
HL 2009/2 TF	5.000	400.000,000	413.452,000	2,79
STM 2007	2.500	200.000,000	208.064,000	1,41
<b><i>Emprunts d'Etat</i></b>	<b>9.253</b>	<b>9.756.147,373</b>	<b>10.014.489,465</b>	<b>67,64</b>
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.681	3.806.099,513	3.855.798,056	26,04
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	184	182.163,960	188.633,902	1,27
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.341.939,844	15,82

BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.942	2.031.952,900	2.056.853,061	13,89
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	488	505.499,000	516.130,714	3,49
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.055.133,888	7,13
<b>Autres valeurs</b>	<b>400</b>	<b>76.824,400</b>	<b>77.224,551</b>	<b>0,52</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>400</b>	<b>76.824,400</b>	<b>77.224,551</b>	<b>0,52</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	76.824,400	77.224,551	0,52

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **337.407,776 Dinars** au 30.06.2011, contre **345.969,302 Dinars** au 30.06.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 30.06.2011</b>	<b>Montant au 30.06.2010</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	40.538,800	45.613,606
Revenus des Emprunts d'Etat	286.287,635	244.978,676
Revenus des autres valeurs	10.581,341	55.377,020
<b>TOTAL</b>	<b>337.407,776</b>	<b>345.969,302</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2011, à **2.966.129,985 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 :**

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 30.06.2011</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>	<b>3.072</b>	<b>2.941.358,782</b>	<b>2.966.129,985</b>	<b>20,02</b>
BTC 52S-28/02/2012	188	179.867,262	181.957,438	1,22
BTC 52S-27/03/2012	2,884	2.761.491,520	2.784.172,547	18,80

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2011, à **55.655,145 Dinars**, contre **70.306,621 Dinars** au 30.06.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 30.06.2011</b>	<b>Montant au 30.06.2010</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	55.655,145	70.306,621
<b>TOTAL</b>	<b>55.655,145</b>	<b>70.306,621</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élevaient au 30.06.2011, à **51.249,705 Dinars**, contre **52.027,813 Dinars** au 30.06.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2011, à **15.769,304 Dinars** contre **17.839,312 Dinars** au 30.06.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 30.06.2011</b>	<b>Montant au 30.06.2010</b>
PA1	Opérateurs créditeurs	7.675,835	10.575,567
PA2	Autres créditeurs divers	8.093,469	7.263,745
	<b>TOTAL</b>	<b>15.769,304</b>	<b>17.839,312</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 30.06.2011 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 : 4.639.800,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 46.398

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 8.221.100,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 82.211

Capital au 30.06.2011 : 14.523.084.041 Dinars

- Montant en nominal : 14.489.500,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 33.584,041 Dinars
- Nombres de titres : 144.895
- Nombre d'actionnaires : 29

**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 PATRIMOINE OBLIGATAIRE.

Le solde de ce poste au 30.06.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **326.975,772 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **-42.456,936 Dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieures** : **35,525 Dinars**

**SOMMES DISTRIBUTABLES** : **284.554,361 Dinars**

**4. 2AUTRES INFORMATIONS :**

**4-1 Données par action**

	<u>30.06.2011</u>	<u>30.06.2010</u>
• Revenus des placements	2,713	2,002
• Charges de gestion	(0,354)	(0,250)
• <b>Revenus net des placements</b>	<b>2,359</b>	<b>1,752</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,102)	(0,078)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,257</b>	<b>1,673</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,293)	0,333
• Report à nouveau	0,000	0,001
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>	<b>1,964</b>	<b>2,007</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,293	(0,333)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des +/- values potentielles/titres	(0,019)	0,011
• Plus ou moins values réalisées sur titres	0,010	(0,178)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>2,248</b>	<b>1,506</b>

**4-2 Ratio de gestion des placements**

	<u>30.06.2011</u>	<u>30.06.2010</u>
• Charges de gestion/actif net moyen	0,299%	0,298%
• Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,087%	0,093%
• Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	1,661%	2,391%



**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. 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.