

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 Septembre 2011

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

/))_messieurs,

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 Septembre 2011.

L'actif net de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 30 Septembre 2011 totalise **17.236.495,388TND**

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 Septembre 2011 reflète correctement la situation de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** ».

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons que la société « **SICAV TRESOR** » est actionnaire à plus de 10 % de votre société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » qui elle-même détient des actions « **SICAV TRESOR** » dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.

Fait à Tunis, 24 Octobre 2011
Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	13,745,861.148	12,676,818.922	15,052,209.996
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,366,226.000	1,717,100.800	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		11,605,963.826	10,583,507.524	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		773,671.322	376,210.598	1,039,081.648
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	3,499,233.540	3,142,834.095	3,767,957.664
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,499,231.013	3,141,689.021	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		2.527	1,145.074	98.299
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	8,738.168	5,316.162	14,895.143
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		8,738.168	5,316.162	14,895.143
TOTAL ACTIF			17,253,832.856	15,824,969.179	18,835,062.803
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	8,472.859	7,928.184	9,551.152
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	8,864.609	8,528.051	10,741.091
TOTAL PASSIF			17,337.468	16,456.235	20,292.243
ACTIF NET			17,236,495.388	15,808,512.944	18,814,770.560
CP1	CAPITAL	CP1	16,754,163.523	15,357,883.535	18,113,217.800
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	482,331.865	450,629.409	701,552.760
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		40.963	141.840	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		469,270.432	507,505.776	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		13,020.470	-57,018.207	41,629.467
ACTIF NET			17,236,495.388	15,808,512.944	18,814,770.560
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			17,253,832.856	15,824,969.179	18,835,062.803

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

		Période du	Période du	Période du	Période du		
ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	01/07/2011	01/01/2011	01/07/2010	01/01/2010	
			au	au	au	au	
			30/09/2011	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2010	
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	146,920.439	484,328.215	161,190.839	507,160.141	665,068.066
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		18,338.000	58,876.800	22,399.200	68,012.806	88,002.007
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		127,934.834	414,222.469	137,282.122	382,260.798	518,862.812
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		647.605	11,228.946	1,509.517	56,886.537	58,203.247
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	26,836.436	82,491.581	32,677.990	102,984.611	130,970.955
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		26,836.436	82,491.581	32,677.990	102,984.611	130,970.955
	REVENUS DES PLACEMENTS		173,756.875	566,819.796	193,868.829	610,144.752	796,039.021
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-24,024.306	-75,274.011	-26,578.323	-78,606.136	-104,393.606
	REVENU NET DES PLACEMENTS		149,732.569	491,545.785	167,290.506	531,538.616	691,645.415
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-7,437.909	-22,275.353	-7,718.223	-24,032.840	-31,889.359
	RESULTAT D'EXPLOITATION		142,294.660	469,270.432	159,572.283	507,505.776	659,756.056
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	55,482.844	13,061.433	-126,404.359	-56,876.367	41,796.704
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		55,477.406	13,020.470	-126,353.774	-57,018.207	41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		5.438	40.963	-50.585	141.840	167.237
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		197,777.504	482,331.865	33,167.924	450,629.409	701,552.760
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-55,477.406	-13,020.470	126,353.774	57,018.207	-41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-5.438	-40.963	50.585	-141.840	-167.237
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		3,264.908	544.731	-1,086.387	1,249.101	2,720.177
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		3,717.530	5,221.130	3,027.959	-34,022.503	-30,767.691
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		149,277.098	475,036.293	161,513.855	474,732.374	631,708.542

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 30-09-2011**

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	31/12/2010
		01/07/2011	01/01/2011	01/07/2010	01/01/2010	
		au	au	au	au	
		30/09/2011	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2010	
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	AN1	149,277.098	475,036.293	161,513.855	474,732.374	631,708.542
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		142,294.660	469,270.432	159,572.283	507,505.776	659,756.056
AN1-B VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES		3,264.908	544.731	-1,086.387	1,249.101	2,720.177
AN1-C +/-VAL REAL...SUR CESSION DES TITRES		3,717.530	5,221.130	3,027.959	-34,022.503	-30,767.691
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	0.000	-655,137.966	0.000	-790,954.731	-790,954.731
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	2,279,579.888	-1,398,173.499	-5,603,800.868	3,688,349.726	6,537,631.174
SOUSCRIPTIONS		2,845,728.644	7,676,182.981	5,767,079.412	59,203,494.572	69,546,627.654
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		2,769,500.000	7,409,300.000	5,627,100.000	57,275,700.000	67,246,300.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		6,675.368	17,424.084	11,167.342	158,429.099	180,142.125
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		6.789	157,052.830	52.076	1,137,235.667	1,137,327.939
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		69,546.487	92,406.067	128,759.994	632,129.806	982,857.590
RACHATS		-566,148.756	-9,074,356.480	-11,370,880.280	-55,515,144.846	-63,008,996.480
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-550,700.000	-8,771,800.000	-11,093,100.000	-53,884,900.000	-61,110,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-1,378.324	-19,744.222	-22,563.849	-136,169.865	-151,874.514
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-1.351	-203,426.661	-102.663	-804,926.968	-804,993.843
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-14,069.081	-79,385.597	-255,113.768	-689,148.013	-941,228.123
VARIATION DE L'ACTIF NET		2,428,856.986	-1,578,275.172	-5,442,287.013	3,372,127.369	6,378,384.985
AN4 ACTIF NET						
AN4-A DEBUT DE PERIODE		14,807,638.402	18,814,770.560	21,250,799.957	12,436,385.575	12,436,385.575
AN4-B FIN DE PERIODE		17,236,495.388	17,236,495.388	15,808,512.944	15,808,512.944	18,814,770.560
AN5 NOMBRE D' ACTIONS						
AN5-A DEBUT DE PERIODE		144,895	180,708	207,922	119,354	119,354
AN5-B FIN DE PERIODE		167,083	167,083	153,262	153,262	180,708
VALEUR LIQUIDATIVE						
A- DEBUT DE PERIODE		102.195	104.116	102.205	104.197	104.197
B- FIN DE PERIODE		103.161	103.161	103.146	103.146	104.116
AN6 TAUX DE RENDEMENT		3.75%	3.76%	3.65%	3.58%	3.61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 30.09.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2011 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 30.09.2011 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 30.09.2011	% de l'Actif net
Emprunts de sociétés	20.500	1.350.000,000	1.366.226,000	7,93
CHO 2009	3.000	300.000,000	311.460,000	1,81
HL 2009/1	10.000	600.000,000	604.336,000	3,51
HL 2009/2 TF	5.000	300.000,000	300.216,000	1,74
STM 2007	2.500	150.000,000	150.214,000	0,87
Emprunts d'Etat	10,894	11.359.738,953	11.605.963,826	67,33
BTA 5,25-03/2016 (10 ANS)	1.763	1.727.740,000	1.769.124,614	10,26
BTA 5,50-03/2019 (10 ANS)	3.681	3.806.099,513	3.896.621,860	22,61
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	113	111.163,840	116.527,159	0,68
BTA 6,75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.257.681,351	13,10

BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483.753,500	500.519,440	2,90
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.912	2.000.550,100	2.053.981,333	11,92
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.011.508,069	5,87
Autres valeurs	7.361	770.131,458	773.671,322	4,49
Parts de FCC	400	56.371,600	56.646,556	0,33
FCC BIAT - CREDIMMO 2	400	56.371,600	56.646,556	0,33
Titres OPCVM	6.961	713.759,858	717.024,766	4,16
SICAV TRESOR	6.961	713.759,858	717.024,766	4,16

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **484.328,215 Dinars** au 30.09.2011, contre **507.160,141 Dinars** au 30.09.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 30.09.2011	Montant au 30.09.2010
Revenus des obligations et valeurs assimilées	58.876,800	68.012,806
Revenus des Emprunts d'Etat	414.222,469	382.260,798
Revenus des autres valeurs	11.228,946	56.886,537
TOTAL	484.328,215	507.160,141

AC2-A Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2011, à **3.499.231,013 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2011	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	3.598	3.448.174,378	3.499.231,013	20,30
BTC 52S-28/02/2012	195	186.674,246	190.465,933	1,11
BTC 52S-27/03/2012	2.933	2.810.330,812	2.857.439,779	16,58
BTC 52S-02/10/2012	470	451.169,320	451.325,301	2,62

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à **82.491,581 Dinars** au 30.09.2011, contre **102.984,611 Dinars** au 30.09.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 30.09.2011	Montant au 30.09.2010
Revenus des Bons du Trésor à CT	82.491,581	102.984,611
TOTAL	82.491,581	102.984,611

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 30.09.2011, à **75.274,011 Dinars**, contre **78.606,136 Dinars** au 30.09.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2011, à **17.337,468 Dinars** contre **16.456,235 Dinars** au 30.09.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 30.09.2011	Montant au 30.09.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	8.472,859	7.928,184
PA2	Autres créditeurs divers	8.864,609	8.528,051
	TOTAL	17.337,468	16.456,235

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2011 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 : 7.409.300,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 74.093

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 8.771.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 87.718

Capital au 30.09.2011 : 16.754.163,523 Dinars

- Montant en nominal : 16.708.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 45.863,523 Dinars
- Nombres de titres : 167.083
- Nombre d'actionnaires : 28

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 30.09.2011 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 469.270,432 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de la période : 13.020,470 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 40,963 Dinars

SOMMES DISTRIBUABLES : 482.331,865 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

<u>4-1 Données par action</u>	<u>30.09.2011</u>	<u>30/09/2010</u>
● Revenus des placements	3,392	3,981
● Charges de gestion	(0,450)	(0,513)
● Revenus net des placements	2,942	3,468
● Autres charges d'exploitation	(0,133)	(0,157)
● Résultat d'exploitation	2,809	3,311
● Régularisation du résultat d'exploitation	0,078	(0,372)
● Report à nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUABLES	2,887	2,940
● Régularisation du résultat d'exploitation	(0,078)	0,372
● Report à nouveau	0,000	(0,001)
● Variation des +/- values potentielles/titres	0,003	0,008
● Plus ou moins values réalisées sur titres	0,031	(0,222)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2,843	3,097
<u>4-2 Ratio de gestion des placements</u>	<u>30.09.2011</u>	<u>30.09.2010</u>
● Charges de gestion/actif net moyen	0.453%	0,450%
● Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0.134%	0,137%
● Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	2,822%	2,577%

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.