

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**

Au 31 MARS 2008

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 31 mars 2008.

L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE au 31 mars 2008

totalise.....**7.890.198,040 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 31 mars 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 29 avril 2008

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**

<b>BILANS</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2007</b>
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2007</b>
Portefeuille titres	6 233 526,466	0,000	5 992 141,527
Titres OPCVM (SICAV)	58 209,921	0,000	25 478,550
Obligations et valeurs assimilées	297 396,267	0,000	293 664,667
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 535 492,547	0,000	5 309 674,850
Autres valeurs (FCC)	342 427,731	0,000	363 323,460
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>1 665 626,859</b>	<b>0,000</b>	<b>1 524 397,650</b>
Placements monétaires	1 665 620,516	0,000	1 524 301,660
Disponibilités	6,343	0,000	95,990
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>2 812,206</b>	<b>0,000</b>	<b>3 718,474</b>
Autres créances d'exploitation	2 812,206	0,000	3 718,474
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>0,000</b>	<b>7 520 257,651</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	5 420,881	0,000	5 664,139
Autres créditeurs divers	6 346,610	0,000	4 642,392
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>11 767,491</b>	<b>0,000</b>	<b>10 306,531</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>0,000</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>7 255 919,306</b>	<b>0,000</b>	<b>6 977 854,300</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>634 278,734</b>	<b>0,000</b>	<b>532 096,820</b>
Résultat d'exploitation de la période	80 066,034	0,000	227 671,615
Régularisation du résultat de la période	1 037,983	0,000	304 425,205
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	532 096,820	0,000	0,000
Régul du résultat de l'exercice clos distribuable	21 077,897	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
<b>ACTIF NET</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>0,000</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>0,000</b>	<b>7 520 257,651</b>

<b>ETATS DE RESULTAT</b>	<b>Du 01/01/08 au 31/03/08</b>	<b>Du 01/01/07 au 31/03/07</b>	<b>31/12/2007</b>
	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
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>16 339,440</b>	<b>0,000</b>	<b>21 254,222</b>
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 values 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) valeur 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	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 ACTIF NET</b>	<b>380 246,920</b>	<b>0,000</b>	<b>7 509 951,120</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 31.03.2008**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2008 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 31.03.2008 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 valeur 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 31.03.2008	% de l'Actif net
<b>Titres OPCVM</b>	<b>549</b>	<b>57 739,276</b>	<b>58 209,921</b>	<b>0.74%</b>
SICAV TRESOR	549	57 739,276	58 209,921	0.74%
<b>Emprunts de sociétés</b>		<b>289 922,667</b>	<b>297 396,267</b>	<b>3.76%</b>
BIAT 2002	1 000	39 922,667	40 540,267	0.51%
STM 2007	2 500	250 000,000	256 856,000	3.25%
<b>FCC</b>	<b>400</b>	<b>340 416,400</b>	<b>342 427,731</b>	<b>4.33%</b>
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	340 416,400	342 427,731	4.33%
<b>Emprunts d'Etat</b>		<b>5 325 784,300</b>	<b>5 535 492,547</b>	<b>70.08%</b>

BTA 6,1% - 10/2013	1 546	1 518 058,400	1 553 817,169	19.67%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	231 338,397	2.93%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	509 467,176	6.45%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 200 170,931	27.85%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 040 698,874	13.17%

**3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **79.207,477 dinars** au 31.03.2008.

REVUNUS	MONTANT au 31.03.2008
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	3 731,600
Revenus des Emprunts d'Etat	71 381,206
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	4 094,671
<b>Total</b>	<b>79 207,477</b>

**3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2008 à **1.665.620,516 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 31.03.2008	% de l'Actif net
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>		<b>1 629 453,463</b>	<b>1 665 620,516</b>	<b>21.09%</b>
BTC 52 Sem Ech 27/05/2008	370	355 895,262	364 790,361	4.62%
BTC 52 Sem Ech 24/06/2008	210	200 894,138	206 153,384	2.61%
BTC 52 Sem Ech 29/07/2008	562	535 884,895	549 136,360	6.95%
BTC 52 Sem Ech 09/09/2008	441	420 500,943	428 888,422	5.43%
BTC 52 Sem Ech 07/10/2008	120	116 278,225	116 651,989	1.48%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2008 à **16.339,440 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 31.03.2008 à **2.812,206 dinars** 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 31.03.2008 à **11.561,266 dinars** et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2008 à **11.767,491 dinars**.

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

Passif	Montant au 31.03.2008
Opérateurs créditeurs	5 420,881
Autres créditeurs divers	6 346,610
<b>Total</b>	<b>11 767,491</b>

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

Les mouvements sur le capital au 31.03.2008 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 : 886 800,000 dinars
- Nombre de titres émis : 88 680

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 610 500,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 61 050

**Capital au 31.03.2008 : 7 255 919,306 dinars**

- Montant en nominal : 7 251 300,000 dinars
- Sommes non distribuables : 4 619,306 dinars
- Nombres de titres : 72 513
- Nombre d'actionnaires : 64

**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 31.03.2008 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période	: 80.066,034 dinars
- Régularisation du résultat de la période	: 1.037,983 dinars
- Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	: 532.096,820 dinars
-Régul. du résultat de l'exercice clos en inst. d'affec.	: 21.077,897 dinars

**SOMMES DISTRIBUABLES : 634.278,734 dinars**

#### 4. AUTRES INFORMATION :

##### 4-1 Données par action :

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2008</u>
• Revenus des placements	1,318
• Charges de gestion	(0.159)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>1.158</b>
• Autres charges d'exploitation	(0.054)
• Autres produits d'exploitation	0.000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1.104</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0.014
• Report à nouveau	0.000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>1.118</b>

• Régularisation du résultat d'exploitation	(0.014)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.005
• Plus ou moins values réalisées	0.018
• Frais de négociation	0.000

**RESULTAT NET DE L'EXERCICE 1.127**

##### 4-2 Ratios de gestion des placements

<u>4-2 Ratios de gestion des placements</u>	<u>31.03.2008</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,149 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,051 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,047 %

##### 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 % 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.