

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2009**

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

**Au 31 MARS 2009**

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 2009.

L'actif net de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » au 31 Mars 2009 totalise **12.227.470,267TND**

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 2009 reflète correctement la situation de votre société.

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 » qu'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.
- Du non respect du ratio de liquidité fixé à un taux minimum de 20% de l'actif prévu par l'article 2 du décret N°2001-2278 du 25 septembre 2001 et complété par le décret 2002-1727 du 29 Juillet 2002 portant application des dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Fait à Tunis, le 28 Avril 2009

Le Commissaire aux Comptes : Mahmoud ZAHAF

<b>BILANS</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
	<b>Montants en dinars Montants en dinars Montants en dinars</b>		
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>9 804 398,005</b>	<b>6 233 526,466</b>	<b>9 279 561,008</b>
Titres OPCVM (SICAV)	242 877,250	58 209,921	140 528,754
Obligations et valeurs assimilées	784 079,334	297 396,267	773 729,334
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	8 521 490,525	5 535 492,547	8 088 037,577
Autres valeurs (FCC)	255 950,896	342 427,731	277 265,343
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>2 429 615,453</b>	<b>1 665 626,859</b>	<b>2 319 791,857</b>
Placements monétaires	2 429 441,513	1 665 620,516	2 319 715,786
Disponibilités	173,940	6,343	76,071
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>7 358,943</b>	<b>2 812,206</b>	<b>12 826,767</b>
Autres créances d'exploitation	7 358,943	2 812,206	12 826,767
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>12 241 372,401</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>11 612 179,632</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	7 847,796	5 420,881	6 847,627
Autres créditeurs divers	6 054,338	6 346,610	5 704,338
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>13 902,134</b>	<b>11 767,491</b>	<b>12 551,965</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>12 227 470,267</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>11 599 627,667</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>11 599 085,186</b>	<b>7 255 919,306</b>	<b>11 113 500,229</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>628 385,081</b>	<b>634 278,734</b>	<b>486 127,438</b>
Résultat d'exploitation de la période	118 904,503	80 066,034	378 010,063
Régularisation du résultat de la période	2 217,352	1 037,983	108 047,600
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	486 127,438	532 096,820	69,775
Réglu du résultat de l'exercice clos distribuable	21 135,788	21 077,897	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
<b>ACTIF NET</b>	<b>12 227 470,267</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>11 599 627,667</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>12 241 372,401</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>11 612 179,632</b>

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/09 au	Du 01/01/08 au	
	31/03/09	31/03/08	31/12/2008
	Montants en Dinars		Montants en Dinars
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>118 410,790</b>	<b>79 207,477</b>	<b>382 284,036</b>
Revenus des OPCVM	0,000	0,000	10 241,640
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 350,000	3 731,600	15 479,074
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	105 246,037	71 381,206	341 743,039
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	2 814,753	4 094,671	14 820,283
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>23 198,359</b>	<b>16 339,440</b>	<b>67 086,113</b>
Revenus des Bons du Trésor	23 198,359	16 339,440	61 412,199
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	5 673,914
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>141 609,149</b>	<b>95 546,917</b>	<b>449 370,149</b>
Charges de gestion des placements	17 673,344	11 561,266	54 370,696
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>123 935,805</b>	<b>83 985,651</b>	<b>394 999,453</b>
Autres charges d'exploitation	5 031,302	3 919,617	16 989,390
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>118 904,503</b>	<b>80 066,034</b>	<b>378 010,063</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	2 217,352	1 037,983	108 047,600
Report à nouveau	0,000	0,000	69,775
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>121 121,855</b>	<b>81 104,017</b>	<b>486 127,438</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-2 217,352	-1 037,983	-108 047,600
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-69,775
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	554,839	354,421	312,319
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 811,185	1 280,554	2 490,540
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>121 270,527</b>	<b>81 701,009</b>	<b>380 812,922</b>

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE			
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
DE LA PERIODE 01-01-2009 AU 31-03-2009 (en dinars)			
DESIGNATION	Du 01/01/09 au 31/03/09	Du 01/01/08 au 31/03/08	31/12/2008
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>121 270,527</b>	<b>81 701,009</b>	<b>380 812,922</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	118 904,503	80 066,034	378 010,063
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	1 811,185	1 280,554	2 490,540
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	554,839	354,421	312,319
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>563 152,356</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>506 572,073</b>	<b>298 545,911</b>	<b>4 272 015,981</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>1 908 920,039</b>	<b>959 763,995</b>	<b>10 799 436,874</b>
- Capital	1 820 100,000	886 800,000	10 428 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	79 662,973	67 650,672	91 540,502
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	7 945,181	4 856,136	277 018,419
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 211,885	457,187	2 077,953
<b>b - Rachats</b>	<b>-1 402 347,966</b>	<b>-661 218,084</b>	<b>-6 527 420,893</b>
- Capital	-1 337 200,000	-610 500,000	-6 297 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-58 527,185	-46 572,775	-60 415,191
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-5 727,829	-3 818,153	-168 970,819
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-892,952	-327,156	-1 034,883
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>627 842,600</b>	<b>380 246,920</b>	<b>4 089 676,547</b>
<b>ACTIF NET</b>			
a- en début de période	11 599 627,667	7 509 951,120	7 509 951,120
b- en fin de période	12 227 470,267	7 890 198,040	11 599 627,667
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>			
a- en début de période	111 068	69 750	69 750
b- en fin de période	115 897	72 513	111 068
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,502</b>	<b>108,810</b>	<b>104,437</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,10%</b>	<b>4,26%</b>	<b>4,08%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2009 AU 31.03.2009**

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

**Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2009 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 31.03.2009 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 31.03.2009	% de l'Actif net
<b><i>Titres OPCVM</i></b>	<b>2 294</b>	<b>241 893,868</b>	<b>242 877,250</b>	<b>1.986%</b>
SICAV TRESOR	2 294	241 893,868	242 877,250	1.986%
<b><i>Emprunts de sociétés</i></b>	<b>8 500</b>	<b>769 961,334</b>	<b>784 079,334</b>	<b>6.412%</b>
BIAT 2002	1 000	19 961,334	20 261,334	0.166%
STM 2007	2 500	250 000,000	256 838,000	2.100%
ATTIJARI BANK 2008	5 000	500 000,000	506 980,000	4.146%
<b><i>FCC</i></b>	<b>400</b>	<b>254 604,800</b>	<b>255 950,896</b>	<b>2.093%</b>
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	254 604,800	255 950,896	2.093%
<b><i>Emprunts d'Etat</i></b>	<b>8 006</b>	<b>8 260 697,300</b>	<b>8 521 490,525</b>	<b>69.691%</b>
BTA 6,1% - 10/2013	1 683	1 653 962,400	1 692 889,958	13.845%
BTA 6% - 03/2012	1 666	1 679 787,000	1 683 949,718	13.772%

BTA 6,75% - 07/2017	876	915 022,000	949 236,399	7.763%
BTA 6,75% - 04/2010	414	424 299,000	446 042,508	3.648%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	509 317,433	4.165%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 199 516,024	17.988%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 040 538,485	8.510%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **118.410,790 dinars** au 31.03.2009 contre **79.207,477 dinars** au 31.03.2008.

<b>REVUNUS</b>	<b>MONTANT au 31.03.2009</b>	<b>MONTANT au 31.03.2008</b>
Revenus des OPCVM	0,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 350,000	3 731,600
Revenus des Emprunts d'Etat	105 246,037	71 381,206
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	2 814,753	4 094,671
<b>Total</b>	<b>118 410,790</b>	<b>79 207,477</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2009 à **2.429.441,513 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et en se détaillant comme suit :

<b>Désignation du titre</b>	<b>Nombre de titres</b>	<b>Valeur Pied de Coupon</b>	<b>Valeur au 31.03.2009</b>	<b>% de l'Actif net</b>
<b><i>Bons du Trésor à Court Terme</i></b>		<b>2 398 546,917</b>	<b>2 429 441,513</b>	<b>19,59%</b>
BTC 52 Sem Ech 27/10/2009	1 627	1 551 663,606	1 574 143,421	12,874%
BTC 52 Sem Ech 24/11/2009	797	760 355,943	768 762,774	6,287%
BTC 52 Sem Ech 02/03/2010	90	86 527,368	86 535,318	0,708%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2009 à **23.198,359 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 31.03.2009 à **7.358,943 dinars** contre **2.812,206 dinars** au 31.03.2008 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 31.03.2009 à **17.673,344 dinars** contre **11.561,266 dinars** au 31.03.2008 et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

### **3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2009 à **13.902,134 dinars** contre **11.767,491 dinars** au 31.03.2008.

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

<b>Passif</b>	<b>Montant au 31.03.2009</b>	<b>Montant au 31.03.2008</b>
Opérateurs créditeurs	7 847,796	5 420,881
Autres créditeurs divers	6 054,338	6 346,610
<b>Total</b>	<b>13 902,134</b>	<b>11 767,491</b>

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

Les mouvements sur le capital au 31.03.2009 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2009 (en nominal)

- Montant : 11 106 800,000 dinars
- Nombre de titres : 111 068
- Nombre d'actionnaires : 88

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1 820 100,000 dinars
- Nombre de titres émis : 18 201

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1 337 200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 13 372

Capital au 31.03.2009 : 11 599 085,186 dinars

- Montant en nominal : 11 589 700,000 dinars
- Sommes non distribuables : 9 385,186 dinars
- Nombres de titres : 115 897
- Nombre d'actionnaires : 93

**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 31.03.2009 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 118.904,503 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 2.217,352 dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieurs : 507 263,226 dinars**
- **Report à nouveau : 0,000 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES : 628.385,081 dinars**

**AUTRES INFORMATIONS :****4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2009</u>	<u>31.03.2008</u>
• Revenus des placements	1,222	1,318
• Charges de gestion	(0,153)	(0,159)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>1,069</b>	<b>1,158</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,043)	(0,054)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1,026</b>	<b>1,104</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,019	0,014

• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>1.045</b>	<b>1,118</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0.019)	(0,014)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.005	0,005
• Plus ou moins values réalisées	0.016	0,018
• Frais de négociation	0.000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1.047</b>	<b>1,127</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements****31.03.2009****31.03.2008**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,148 %	0,149%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,042 %	0,051%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,996 %	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 % 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.