

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2012**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE  
Au 31 MARS 2012**

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 2012.

L'actif net de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 Mars 2012 totalise **14.213.863,067 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 2012 reflète correctement la situation de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** ».

**Fait à Tunis, 27 Avril 2012**

**Le Commissaire aux Comptes  
Mahmoud ZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
<b>ACTIF</b>					
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>11,233,416.394</b>	<b>14,215,958.358</b>	<b>12,052,602.804</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,381,659.600	1,744,454.800	1,368,086.800
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		9,830,153.459	12,103,828.532	10,645,996.524
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		21,603.335	367,675.026	38,519.480
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>3,000,233.618</b>	<b>3,579,941.217</b>	<b>3,015,281.399</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,000,093.167	3,579,866.180	3,015,072.964
AC2-B	DISPONIBILITES		140.451	75.037	208.435
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>38.794</b>	<b>17.600</b>	<b>5,663.826</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		38.794	17.600	5,663.826
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>14,233,688.806</b>	<b>17,795,917.175</b>	<b>15,073,548.029</b>
<b>PASSIF</b>					
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>7,212.303</b>	<b>9,090.112</b>	<b>7,417.876</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>12,613.436</b>	<b>10,017.168</b>	<b>11,061.775</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>19,825.739</b>	<b>19,107.280</b>	<b>18,479.651</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>14,213,863.067</b>	<b>17,776,809.895</b>	<b>15,055,068.378</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>13,565,847.636</b>	<b>16,959,301.827</b>	<b>14,499,467.885</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>648,015.431</b>	<b>817,508.068</b>	<b>555,600.493</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	35.459
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		129,049.839	160,906.513	614,996.037
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-880.052	-204.449	-59,431.003
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		555,600.493	701,552.760	0.000
CP2-E	REGUL DU RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		-35,754.849	-44,746.756	0.000
<b>ACTIF NET</b>			<b>14,213,863.067</b>	<b>17,776,809.895</b>	<b>15,055,068.378</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>14,233,688.806</b>	<b>17,795,917.175</b>	<b>15,073,548.029</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
PR1	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	PR1	133,256.859	165,424.039	632,998.035
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		13,572.800	20,161.600	73,457.600
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		119,462.204	144,125.248	547,982.565
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		221.855	1,137.191	11,557.870
PR2	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	PR2	25,719.649	29,176.307	111,309.438
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		25,719.649	29,176.307	111,309.438
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>158,976.508</b>	<b>194,600.346</b>	<b>744,307.473</b>
CH1	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	CH1	-21,257.244	-26,221.523	-99,205.180
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>137,719.264</b>	<b>168,378.823</b>	<b>645,102.293</b>
CH2	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	CH2	-8,669.425	-7,472.310	-30,106.256
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>129,049.839</b>	<b>160,906.513</b>	<b>614,996.037</b>
PR4	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	PR4	-880.052	-204.449	-59,395.544
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-880.052	-204.449	-59,431.003
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	35.459
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>			<b>128,169.787</b>	<b>160,702.064</b>	<b>555,600.493</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		880.052	204.449	59,431.003
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-35.459
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		0.000	-1,904.275	-2,720.177
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-545.090	3,323.120	6,068.135
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>128,504.749</b>	<b>162,325.358</b>	<b>618,343.995</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**DE LA PERIODE DU 01-01-2012 AU 31-03-2012**

DESIGNATION		Note 31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
<b>AN1</b>	<b>VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	<b>AN1 128,504.749</b>	<b>162,325.358</b>	<b>618,343.995</b>
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION	129,049.839	160,906.513	614,996.037
AN1-B	VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES	0.000	-1,904.275	-2,720.177
AN1-C	+/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES	-545.090	3,323.120	6,068.135
<b>AN2</b>	<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2 0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>-655,137.966</b>
<b>AN3</b>	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3 -969,710.060</b>	<b>-1,200,286.023</b>	<b>-3,722,908.211</b>
	<b>SOUSCRIPTIONS</b>	<b>334,775.460</b>	<b>4,226,129.183</b>	<b>8,444,162.101</b>
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	320,700.000	4,045,200.000	8,147,300.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)	810.329	9,571.811	19,316.344
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)	12,320.385	157,044.583	157,054.638
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)	944.746	14,312.789	120,491.119
	<b>RACHATS</b>	<b>-1,304,485.520</b>	<b>-5,426,415.206</b>	<b>-12,167,070.312</b>
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)	-1,251,400.000	-5,197,800.000	-11,755,800.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)	-3,185.488	-12,306.629	-27,914.217
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)	-48,075.234	-201,791.339	-203,433.973
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)	-1,824.798	-14,517.238	-179,922.122
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-841,205.311</b>	<b>-1,037,960.665</b>	<b>-3,759,702.182</b>
<b>AN4</b>	<b>ACTIF NET</b>			
AN4-A	DEBUT DE PERIODE	15,055,068.378	18,814,770.560	18,814,770.560
AN4-B	FIN DE PERIODE	14,213,863.067	17,776,809.895	15,055,068.378
<b>AN5</b>	<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
AN5-A	DEBUT DE PERIODE	144,623	180,708	180,708
AN5-B	FIN DE PERIODE	135,316	169,182	144,623
	<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>			
A-	DEBUT DE PERIODE	104.098	104.116	104.116
B-	FIN DE PERIODE	105.041	105.075	104.098
<b>AN6</b>	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3.63%</b>	<b>3.74%</b>	<b>3.71%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2012 AU 31.03.2012**

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

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2012 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 31.03.2012 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 31.03.2012	% de l'Actif net
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>20.500</b>	<b>1.350.000,000</b>	<b>1.381.659,600</b>	<b>9,720</b>
CHO 2009	3.000	300.000,000	304.209,600	2,140
HL 2009/1	10.000	600.000,000	616.520,000	4,337
HL 2009/2 TF	5.000	300.000,000	306.816,000	2,159
STM 2007	2.500	150.000,000	154.114,000	1,084
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>9.078</b>	<b>9.579.677,453</b>	<b>9.830.153,459</b>	<b>69,159</b>
BTA 5-10/2015	12	11.834,400	12.060,592	0,085
BTA 5.25-03/2016	6	5.874,000	5.889,879	0,041
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.004	3.101.494,213	3.109.823,115	21,879
BTA 5.5-03/2019 (10 ANS)	667	694.423,400	696.272,725	4,899
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	52	51.315,840	52.518,592	0,369
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.313.751,548	16,278
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483.753,500	487.479,263	3,430

BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.912	2.000.550,100	2.111.498,482	14,855
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.040.859,263	7,323
<b>Autres valeurs : Parts de FCC</b>	<b>400</b>	<b>21.520,400</b>	<b>21.603,335</b>	<b>0,152</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	21.520,400	21.603,335	0,152

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **133.256,859 Dinars** au 31.03.2012, contre **165.424,039 Dinars** au 31.03.2011 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.03.2012</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	13.572,800	20.161,600
Revenus des Emprunts d'Etat	119.462,204	144.125,248
Revenus des autres valeurs	221,855	1.137,191
<b>TOTAL</b>	<b>133.256,859</b>	<b>165.424,039</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2012, à **3.000.093,167 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 31.03.2012</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor Court Terme</b> à	<b>3.112</b>	<b>2.995.047,677</b>	<b>3.000.093,167</b>	<b>21,107</b>
BTC 52S-02/10/2012	455	441.509,283	444.919,863	3,130
BTC 52S-23/10/2012	60	58.416,586	58.588,218	0,412
BTC 52S-27/11/2012	2	1.925,093	1.942,904	0,014
BTC 52S-19/02/2013	85	81.491,779	81.878,450	0,576
BTC 52S-19/03/2013	2.510	2.411.704,936	2.412.763,732	16,975

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2012, à **25.719,649 Dinars**, contre **29.176,307 Dinars** au 31.03.2011 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.03.2012</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	25.719,649	29.176,307
<b>TOTAL</b>	<b>25.719,649</b>	<b>29.176,307</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2012, à **21.257,244 Dinars**, contre **26.221,523 Dinars** au 31.03.2011 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2012, à **19.825,739 Dinars** contre **19.107,280 Dinars** au 31.03.2011. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.03.2012	Montant au 31.03.2011
PA1	Opérateurs créditeurs	7.212,303	9.090,112
PA2	Autres créditeurs divers	12.613,436	10.017,168
	<b>TOTAL</b>	<b>19.825,739</b>	<b>19.107,280</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2012 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2012 (en nominal)**

- Montant : 14.462.300,000 Dinars
- Nombre de titres : 144.623
- Nombre d'actionnaires : 27

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 320.700,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 3.207

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 1.251.400,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 12.514

**Capital au 31.03.2012** : 13.565.847,636 Dinars

- Montant en nominal : 13.531.600,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 34.247,636 Dinars
- Nombres de titres : 135.316
- Nombre d'actionnaires : 27

**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 31.03.2012 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 129.049,839 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de la période : -880,052 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 519.845,644 Dinars

**SOMMES DISTRIBUABLES : 648.015,431 Dinars**

**4. AUTRES INFORMATIONS :**

<b>4-1 Données par action</b>	<b>31.03.2012</b>	<b>31.03.2011</b>
• Revenus des placements	1,175	1,150
• Charges de gestion	(0,157)	(0,155)
• Revenus net des placements	<b>1,018</b>	<b>0,995</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,064)	(0,044)
• Résultat d'exploitation	<b>0,954</b>	<b>0,951</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,007)	(0,001)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>0,947</b>	<b>0,950</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,007	0,001
• Variation des +/- valeurs potentielles/titres	0,000	(0,011)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,004)	0,020
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>0,950</b>	<b>0,960</b>
<b>4-2 Ratio de gestion des placements</b>	<b>31.03.2012</b>	<b>31.03.2011</b>
• Charges de gestion/actif net moyen	0,149%	0,148%
• Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,061%	0,042%
• Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	0,899%	0,905%

**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.