

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
AU 31 DECEMBRE 2007**

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 décembre 2007.

L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE au 31 décembre 2007 totalise 7.509.951,120 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 décembre 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 25 janvier 2008

**Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF**

BILANS	31/12/2007	31/12/2006
Montants en dinars		
ACTIF	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille titres	5 992 141,527	0,000
Titres OPCVM (SICAV)	25 478,550	0,000
Obligations et valeurs assimilées	293 664,667	0,000
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 309 674,850	0,000
Autres valeurs (FCC)	363 323,460	0,000
Placements monétaires et disponibilités	1 524 397,650	0,000
Placements monétaires	1 524 301,660	0,000
Disponibilités	95,990	0,000
Créances d'exploitation	3 718,474	0,000
Autres créances d'exploitation	3 718,474	0,000
TOTAL ACTIF	7 520 257,651	0,000
PASSIF		
Opérateurs créditeurs	5 664,139	0,000
Autres créditeurs divers	4 642,392	0,000
TOTAL PASSIF	10 306,531	0,000
ACTIF NET	7 509 951,120	0,000
CAPITAL	6 977 854,300	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	532 096,820	0,000
Résultat d'exploitation de la période	227 671,615	0,000
Régularisation du résultat de la période	304 425,205	0,000
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	0,000	0,000
Réglu du résultat de l'exercice clos distribuable	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000
ACTIF NET	7 509 951,120	0,000
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	7 520 257,651	0,000

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/07 au 31/12/07	Du 01/10/07 au 31/12/07	Du 01/01/06 au 31/12/06	Du 01/10/06 au 31/12/06
Montants en Dinars				
Revenus du portefeuille titres	245 005,789	81 705,829		
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 040,494	4 076,966	0,000	0,000
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	228 315,835	73 194,720	0,000	0,000
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	10 649,460	4 434,143	0,000	0,000
Revenus des placements monétaires	21 254,222	16 275,223	0,000	0,000
Revenus des Bons du Trésor	21 254,222	16 275,223	0,000	0,000
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	266 260,011	97 981,052	0,000	0,000
Charges de gestion des placements	26 763,529	12 179,888	0,000	0,000
REVENUS NET DES PLACEMENTS	239 496,482	85 801,164	0,000	0,000
Autres charges d'exploitation	11 824,867	5 864,503	0,000	0,000
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	227 671,615	79 936,661	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation	304 425,205	-1 141,941	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	532 096,820	78 794,720	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-304 425,205	1 141,941	0,000	0,000
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	116,224	-236,426	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	2 457,366	1 558,890	0,000	0,000
Frais de négociation	-14,092	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	230 231,113	81 259,125	0,000	0,000

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA PERIODE 01-01-2007 AU 31-12-2007 (en dinars)				
DESIGNATION	Du 01/01/07 au 31/12/07	Du 01/10/07 au 31/12/07	Du 01/01/06 au 31/12/06	Du 01/10/06 au 31/12/06
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	230 231,113 TND	81 259,125 TND	0,000 TND	0,000 TND
a- Résultat d'exploitation	227 671,615	79 936,661	0,000	0,000
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	2 457,366	1 558,890	0,000	0,000
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	116,224	-236,426	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	-14,092	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	0,000	0,000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	7 279 720,007	6 109,473	0,000	0,000
a - Souscriptions	10 650 981,083	2 285 351,376	0,000	0,000
- Capital	10 134 200,000	2 131 200,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	515 634,808	153 453,756	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 146,275	697,620	0,000	0,000
b - Rachats	-3 371 261,076	-2 279 241,903	0,000	0,000
- Capital	-3 159 200,000	-2 123 900,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-211 209,603	-154 595,697	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-851,473	-746,206	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	7 509 951,120	87 368,598	0,000	0,000
ACTIF NET				
a- en début de période	0,000	7 422 582,522	0,000	0,000
b- en fin de période	7 509 951,120	7 509 951,120	0,000	0,000
NOMBRE D ACTIONS				
a- en début de période	0	69 677	0	0
b- en fin de période	69 750	69 750	0	0
VALEUR LIQUIDATIVE	107,669	107,669	0,000	0,000
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,38%	4,16%	0,00%	0,00%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2007 AU 31.12.2007**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. EXERCICE SOCIAL :

D'après l'article 27 des Statuts, l'année sociale commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.

Par exception, le premier exercice s'étend sur une période différente sans excéder 18 mois.

3. 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 :

3-1 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.

3-2 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 31.12.2007 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

3-3 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.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :

4-1 Note sur le portefeuille titres :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif net
Titres OPCVM	243	25 362,326	25 478,550	0.34%
SICAV TRESOR	243	25 362,326	25 478,550	0.34%
Emprunts de sociétés		289 922,667	293 664,667	3.91%
BIAT 2002	1 000	39 922,667	40 042,667	0.53%
STM 2007	2 500	250 000,000	253 622,000	3.38%
FCC	400	361 168,400	363 323,460	4.84%
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	361 168,400	363 323,460	4.84%
Emprunts d'Etat		4 990 954,300	5 140 672,069	68.45%
BTA 6,1% - 10/2013	1 366	1 339 858,400	1 354 834,252	18.04%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	228 457,311	3.04%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	529 907,023	7.06%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 170 372,793	28.90%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 026 103,471	13.66%

4-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **245 005,789 dinars** au 31.12.2007.

REVUNUS	MONTANT au 31.12.2007
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	6 040,494
Revenus des Emprunts d'Etat	228 315,835
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	10 649,460
Total	245 005,789

4-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007 à **1 524 301,660 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 31.12.2007	% de l'Actif net
Bons du Trésor à Court Terme		1 504 460,463	1 524 301,660	20.30%
BTC 52 Sem Ech 27/05/2008	370	355 895,262	360 989,899	4.81%
BTC 52 Sem Ech 24/06/2008	210	200 894,138	204 013,557	2.72%
BTC 52 Sem Ech 29/07/2008	562	535 884,895	543 466,513	7.24%
BTC 52 Sem Ech 09/09/2008	432	411 786,168	415 831,691	5.54%

4-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2007 à **21 254,222 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

4-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2007 à **3 718,474 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable.

4-6 Note sur les charges de gestion des placements :

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2007 à **26 763,529 dinars** et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

4-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007 à **10 306,531 dinars**.

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

Passif	Montant au 31.12.2007
Opérateurs créditeurs	5 664,139
Autres créditeurs divers	4 642,392
Total	10 306,531

4-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2007 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2007 (en nominal)

- Montant : 1 000 000,000 dinars
- Nombre de titres : 10 000
- Nombre d'actionnaires : 7

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 9 134 200,000 dinars
- Nombre de titres émis : 91 342

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 3 159 200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 31 592

Capital au 31.12.2007

- Montant en nominal : 6 977 854,300 dinars
- Sommes non distribuables : 2 854,300 dinars
- Nombres de titres : 69 750
- Nombre d'actionnaires : 47

4-9 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 31.12.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 227 671,615 dinars**

- **Régularisation du résultat de la période: 304 425,205 dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 532 096,820 dinars

5. AUTRES INFORMATION :

5-1 Données par action :

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2007</u>
• Revenus des placements	3,817
• Charges de gestion	(0.384)
• Revenu net des placements	4.201
• Autres charges d'exploitation	(0.170)
• Autres produits d'exploitation	0.000
• Résultat d'exploitation	4.371
• Régularisation du résultat d'exploitation	4.365
• Report à nouveau	0.000
SOMMES DISTRIBUABLES	7.629
• Régularisation du résultat d'exploitation	(4.365)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.002
• Plus ou moins values réalisées	0.035
• Frais de négociation	0.000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3.301

5-2 Ratios de gestion des placements

31.12.2007

• Charges de gestion / actif net moyen :	0.444%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0.196%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	8.820%

5-3 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.