

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTEAU 31 DECEMBRE 2008

\_)/)\_essieurs,

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 2008.

L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE au 31 décembre 2008  
totalise..... **11.599.627,667TND**

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 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 27 Janvier 2009

Le Commissaire aux Comptes  
Mahmoud ZAHAF

<b>BILANS COMPARES</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
	<b>Montants en dinars</b>	<b>Montants en dinars</b>
ACTIF	31/12/2008	31/12/2007
<b>Portefeuille titres</b>	<b>9 279 561,008</b>	<b>5 992 141,527</b>
Titres OPCVM (SICAV)	140 528,754	25 478,550
Obligations et valeurs assimilées	773 729,334	293 664,667
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	8 088 037,577	5 309 674,850
Autres valeurs (FCC)	277 265,343	363 323,460
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>2 319 791,857</b>	<b>1 524 397,650</b>
Placements monétaires	2 319 715,786	1 524 301,660
Disponibilités	76,071	95,990
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>12 826,767</b>	<b>3 718,474</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>12 826,767</b>	<b>3 718,474</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>11 612 179,632</b>	<b>7 520 257,651</b>
<b>PASSIF</b>		
Opérateurs créditeurs	6 847,627	5 664,139
Autres créditeurs divers	5 704,338	4 642,392
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>12 551,965</b>	<b>10 306,531</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>11 599 627,667</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>11 113 500,229</b>	<b>6 977 854,300</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>486 127,438</b>	<b>532 096,820</b>
Résultat d'exploitation de la période	378 010,063	227 671,615
Régularisation du résultat de la période	108 047,600	304 425,205
Sommes distribuables des exercices antérieurs	69,775	0,000
<b>ACTIF NET</b>	<b>11 599 627,667</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>11 612 179,632</b>	<b>7 520 257,651</b>

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/10/08 au 31/12/08	Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/10/07 au 31/12/07	Du 01/01/07 au 31/12/07
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>116 651,132</b>	<b>382 284,036</b>	<b>81 705,829</b>	<b>245 005,789</b>
Revenus des OPCVM	0,000	10 241,640	0,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 253,074	15 479,074	4 076,966	6 040,494
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	109 051,697	341 743,039	73 194,720	228 315,835
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	3 346,361	14 820,283	4 434,143	10 649,460
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>13 522,242</b>	<b>67 086,113</b>	<b>16 275,223</b>	<b>21 254,222</b>
Revenus des Bons du Trésor	9 082,735	61 412,199	16 275,223	21 254,222
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	4 439,507	5 673,914	0,000	0,000
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>130 173,374</b>	<b>449 370,149</b>	<b>97 981,052</b>	<b>266 260,011</b>
Charges de gestion des placements	16 258,191	54 370,696	12 179,888	26 763,529
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>113 915,183</b>	<b>394 999,453</b>	<b>85 801,164</b>	<b>239 496,482</b>
Autres charges d'exploitation	4 548,263	16 989,390	5 864,503	11 824,867
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>109 366,920</b>	<b>378 010,063</b>	<b>79 936,661</b>	<b>227 671,615</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	49 843,770	108 047,600	-1 141,941	304 425,205
Report à nouveau	7,967	69,775	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>159 218,657</b>	<b>486 127,438</b>	<b>78 794,720</b>	<b>532 096,820</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-49 843,770	-108 047,600	1 141,941	-304 425,205
Report à nouveau (annulation)	-7,967	-69,775	0,000	0,000
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	-2 930,115	312,319	-236,426	116,224
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	5 728,098	2 490,540	1 558,890	2 457,366
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	-14,092
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>112 164,903</b>	<b>380 812,922</b>	<b>81 259,125</b>	<b>230 231,113</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
DE LA PERIODE 01-01-2008 AU 31-12-2008 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/10/08 au 31/12/08	Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/10/07 au 31/12/07	Du 01/01/07 au 31/12/07
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>112 164,903</b>	<b>380 812,922</b>	<b>81 259,125</b>	<b>230 231,113</b>
a- Résultat d'exploitation	109 366,920	378 010,063	79 936,661	227 671,615
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	-2 930,115	2 490,540	1 558,890	2 457,366
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	5 728,098	312,319	-236,426	116,224
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000	-14,092
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>563 152,356</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>1 320 115,156</b>	<b>4 272 015,981</b>	<b>6 109,473</b>	<b>7 279 720,007</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>3 694 994,398</b>	<b>10 799 436,874</b>	<b>2 285 351,376</b>	<b>10 650 981,083</b>
- Capital	3 556 100,000	10 428 800,000	2 131 200,000	10 134 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	22,338	91 540,502	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	136 891,734	277 018,419	153 453,756	515 634,808
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 980,326	2 077,953	697,620	1 146,275
<b>b - Rachats</b>	<b>-2 374 879,242</b>	<b>-6 527 420,893</b>	<b>-2 279 241,903</b>	<b>-3 371 261,076</b>
- Capital	-2 286 600,000	-6 297 000,000	-2 123 900,000	-3 159 200,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-14,371	-60 415,191	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-87 047,964	-168 970,819	-154 595,697	-211 209,603

- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 216,907	-1 034,883	-746,206	-851,473
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 432 280,059</b>	<b>4 089 676,547</b>	<b>87 368,598</b>	<b>7 509 951,120</b>
<b>ACTIF NET</b>				
a- en début de période	10 167 347,608	7 509 951,120	7 422 582,522	0,000
b- en fin de période	11 599 627,667	11 599 627,667	7 509 951,120	7 509 951,120
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>				
a- en début de période	98 373	69 750	69 677	0
b- en fin de période	111 068	111 068	69 750	69 750
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,437</b>	<b>104,437</b>	<b>107,669</b>	<b>107,669</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,17%</b>	<b>4,08%</b>	<b>4,16%</b>	<b>4,38%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2008 AU 31.12.2008**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2008 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 31.12.2008 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 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 31.12.2008	% de l'Actif net
<b>Titres OPCVM</b>	<b>1 341</b>	<b>140 100,211</b>	<b>140 528,754</b>	<b>1.211%</b>
SICAV TRESOR	1 341	140 100,211	140 528,754	1.211%
<b>Emprunts de sociétés</b>		<b>769 961,334</b>	<b>773 729,334</b>	<b>6.670%</b>
BIAT 2002	1 000	19 961,334	20 021,334	0.173%
STM 2007	2 500	250 000,000	253 632,000	2.187%
ATTIJARI BANK 2008	5 000	500 000,000	500 076,000	4.311%
<b>FCC</b>	<b>400</b>	<b>275 623,600</b>	<b>277 265,343</b>	<b>2.390%</b>
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	275 623,600	277 265,343	2.390%
<b>Emprunts d'Etat</b>		<b>7 840 797,300</b>	<b>8 088 037,577</b>	<b>69.727%</b>
BTA 6,1% - 10/2013	1 683	1 653 962,400	1 672 638,629	14.420%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	228 488,973	1.970%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	530 056,764	4.570%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 170 045,341	18.708%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 026 103,471	8.846%
BTA 6% - 03/2012	1 666	1 679 787,000	1 743 980,492	15.035%
BTA 6,75% - 07/2017	676	699 322,000	716 723,907	6.179%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **382.284,036 dinars** au 31.12.2008 contre **245.005,789 dinars** au 31.12.2007.

REVUNUS	MONTANT au 31.12.2008	MONTANT au 31.12.2007
Revenus des OPCVM	10 241,640	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	15 479,074	6 040,494
Revenus des Emprunts d'Etat	341 743,039	228 315,835
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	14 820,283	10 649,460
<b>Total</b>	<b>382 284,036</b>	<b>245 005,789</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2008 à **2.319.715,786 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons de Trésor à CT et en se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	Valeur Pied de Coupon	Valeur au 31.12.2008	% de l'Actif net
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>		<b>2 312 019,549</b>	<b>2 319 715,786</b>	<b>19,998%</b>
BTC 52 Sem Ech 27/10/2009	1 627	1 551 663,606	1 558 538,092	13,436%
BTC 52 Sem Ech 24/11/2009	797	760 355,943	761 177,694	6,562%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2008 à **67.086,113 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons de Trésor à Court Terme et en Certificat de Dépôt.

**3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2008 à **12.826,767 dinars** contre **3.718,474 dinars** au 31.12.2007 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 31.12.2008 à **54.370,696 dinars** contre **26.763,529 dinars** au 31.12.2007 et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2008 à **12.551,965 dinars** contre **10.306,531 dinars** au 31.12.2007.

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

Passif	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Opérateurs créditeurs	6 847,627	5 664,139
Autres créditeurs divers	5 704,338	4 642,392
<b>Total</b>	<b>12 551,965</b>	<b>10 306 ,531</b>

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

Les mouvements sur le capital au 31.12.2008 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 : 10 428 800,000 dinars
- Nombre de titres émis : 104 288

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 6 297 000,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 62 970

Capital au 31.12.2008 : 11 113 500,229 dinars

- Montant en nominal : 11 106 800,000 dinars

- Sommes non distribuables : 6 700,229 dinars
- Nombres de titres : 111 068
- Nombre d'actionnaires : 88

### **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 31.12.2008 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 378.010,063 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période: 108.047,600 dinars**
- **Report à nouveau : 69,775 dinars**
- SOMMES DISTRIBUABLES : 486.127,438 dinars**

## **4. AUTRES INFORMATIONS :**

### **4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
• Revenus des placements	4,046	3,817
• Charges de gestion	(0,490)	(0,384)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>3,556</b>	<b>4,201</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,153)	(0,170)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3,403</b>	<b>4,371</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,973	4,365
• Report à nouveau	0,001	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>4,376</b>	<b>7,629</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,973)	(4,365)
• Report à nouveau	(0,001)	0,000
• Variation des plus ou moins values potentielles	0,003	0,002
• Plus ou moins values réalisées	0,022	0,035
• Frais de négociation	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3,429</b>	<b>3,301</b>

<u>4-2 Ratios de gestion des placements</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,602 %	0,444%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,188 %	0,196%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	4,183 %	8,820%

### **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.