

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE  
Au 31 DECEMBRE 2010**

\_/)/\_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 2010.

L'actif net de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 Décembre 2010 totalise.....**18.814.770,560 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 2010 reflète correctement la situation de votre société.

**Fait à Tunis, 27 Janvier 2011**

**Le Commissaire aux Comptes  
MahmoudZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>				
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>15,052,209.996</b>	<b>9,958,536.447</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,724,293.200	2,080,032.000
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		12,288,835.148	7,678,934.848
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		1,039,081.648	199,569.599
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>3,767,957.664</b>	<b>2,491,853.878</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,767,859.365	2,491,692.288
AC2-B	DISPONIBILITES		98.299	161.590
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>14,895.143</b>	<b>0.000</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		14,895.143	0.000
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>18,835,062.803</b>	<b>12,450,390.325</b>
<b>PASSIF</b>				
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>9,551.152</b>	<b>6,570.366</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>10,741.091</b>	<b>7,434.384</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>20,292.243</b>	<b>14,004.750</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>18,814,770.560</b>	<b>12,436,385.575</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>18,113,217.800</b>	<b>11,977,597.704</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>701,552.760</b>	<b>458,787.871</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		167.237	100.885
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		659,756.056	487,395.997
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		41,629.467	-28,709.011
<b>ACTIF NET</b>			<b>18,814,770.560</b>	<b>12,436,385.575</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>18,835,062.803</b>	<b>12,450,390.325</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

		Période du	Période du	Période du	Période du	
<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>		Note	01/10/2010	01/01/2010	01/10/2009	01/01/2009
		au		au	au	au
			31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
<b>PR1</b>	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>157,907.925</b>	<b>665,068.066</b>	<b>136,986.503</b>	<b>505,692.645</b>
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		19,989.201	88,002.007	22,412.983	54,599.284
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		136,602.014	518,862.812	112,568.292	441,780.705
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		1,316.710	58,203.247	2,005.228	9,312.656
<b>PR2</b>	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>27,986.344</b>	<b>130,970.955</b>	<b>19,430.728</b>	<b>86,965.712</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		27,986.344	130,970.955	19,430.728	86,965.712
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		0.000	0.000	0.000	0.000
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000	0.000	0.000
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>185,894.269</b>	<b>796,039.021</b>	<b>156,417.231</b>	<b>592,658.357</b>
<b>CH1</b>	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-25,787.470</b>	<b>-104,393.606</b>	<b>-20,839.840</b>	<b>-79,498.988</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>160,106.799</b>	<b>691,645.415</b>	<b>135,577.391</b>	<b>513,159.369</b>
<b>CH2</b>	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-7,856.519</b>	<b>-31,889.359</b>	<b>-7,288.867</b>	<b>-25,763.372</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>152,250.280</b>	<b>659,756.056</b>	<b>128,288.524</b>	<b>487,395.997</b>
<b>PR4</b>	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>98,673.071</b>	<b>41,796.704</b>	<b>-98,402.820</b>	<b>-28,608.126</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		98,647.674	41,629.467	-98,377.623	-28,709.011
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		25.397	167.237	-25.197	100.885
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>			<b>250,923.351</b>	<b>701,552.760</b>	<b>29,885.704</b>	<b>458,787.871</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-98,647.674	-41,629.467	98,377.623	28,709.011
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-25.397	-167.237	25.197	-100.885
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		1,471.076	2,720.177	-6,333.688	-428.543
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		3,254.812	-30,767.691	13,724.544	41,749.029
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	0.000	0.000	0.000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>			<b>156,976.168</b>	<b>631,708.542</b>	<b>135,679.380</b>	<b>528,716.483</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
DE LA PERIODE DU 01-01-2010 AU 31-12-2010**

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du
		01/10/2010	01/01/2010	01/10/2009	01/01/2009
		au	au	au	au
		31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
<b>AN1</b>	<b>VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPIAN1</b>	<b>156,976.168</b>	<b>631,708.542</b>	<b>135,679.380</b>	<b>528,716.483</b>
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION	152,250.280	659,756.056	128,288.524	487,395.997
AN1-B	VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES	1,471.076	2,720.177	-6,333.688	-428.543
AN1-C	+/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES	3,254.812	-30,767.691	13,724.544	41,749.029
<b>AN2</b>	<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2 0.000</b>	<b>-790,954.731</b>	<b>0.000</b>	<b>-475,054.184</b>
<b>AN3</b>	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3 2,849,281.448</b>	<b>6,537,631.174</b>	<b>-3,089,350.248</b>	<b>783,095.609</b>
	<b>SOUSCRIPTIONS</b>	<b>10,343,133.082</b>	<b>69,546,627.654</b>	<b>7,370,389.640</b>	<b>25,192,288.004</b>
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	9,970,600.000	67,246,300.000	7,109,700.000	24,457,800.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)	21,713.026	180,142.125	23,744.534	53,205.527
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)	92.272	1,137,327.939	60.099	85,744.446
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)	350,727.784	982,857.590	236,885.007	595,538.031
	<b>RACHATS</b>	<b>-7,493,851.634</b>	<b>-63,008,996.480</b>	<b>-10,459,739.888</b>	<b>-24,409,192.395</b>
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)	-7,226,000.000	-61,110,900.000	-10,090,600.000	-23,629,200.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)	-15,704.649	-151,874.514	-33,791.962	-59,028.539
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)	-66.875	-804,993.843	-85.296	-96,716.814
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)	-252,080.110	-941,228.123	-335,262.630	-624,247.042
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>3,006,257.616</b>	<b>6,378,384.985</b>	<b>-2,953,670.868</b>	<b>836,757.908</b>
<b>AN4</b>	<b>ACTIF NET</b>				
AN4-A	DEBUT DE PERIODE	15,808,512.944	12,436,385.575	15,390,056.443	11,599,627.667
AN4-B	FIN DE PERIODE	18,814,770.560	18,814,770.560	12,436,385.575	12,436,385.575
<b>AN5</b>	<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
AN5-A	DEBUT DE PERIODE	153,262	119,354	149,163	111,068
AN5-B	FIN DE PERIODE	180,708	180,708	119,354	119,354
	<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A-	DEBUT DE PERIODE	103.146	104.197	103.176	104.437
B-	FIN DE PERIODE	104.116	104.116	104.197	104.197
<b>AN6</b>	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3.73%</b>	<b>3.61%</b>	<b>3.93%</b>	<b>3.96%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2010 AU 31.12.2010**

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

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2010 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 31.12.2010 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 31.12.2010	% de l'Actif net
<b><i>Emprunts de sociétés</i></b>	<b>20.500</b>	<b>1.700.000,000</b>	<b>1.724.293,200</b>	<b>9,165</b>
CHO 2009	3.000	300.000,000	301.519,200	1,603
HL 2009/1	10.000	800.000,000	815.144,000	4,332
HL 2009/2 TF	5.000	400.000,000	404.724,000	2,151
STM 2007	2.500	200.000,000	202.906,000	1,078
<b><i>Emprunts d'Etat</i></b>	<b>11.420</b>	<b>11.922.527,333</b>	<b>12.288.835,148</b>	<b>65,315</b>
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.666	3.789.887,513	3.920.698,431	20,838

BTA 6-03/2012 (6 ANS)	647	651.529,000	676.373,800	3,595
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	1.669	1.660.926,920	1.679.224,647	8,925
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.286.482,436	12,153
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	488	505.499,000	529.907,022	2,816
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.992	2.084.252,900	2.170.045,341	11,534
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.026.103,471	5,454
<b>AUTRES VALEURS (Parts FCC)</b>	<b>400</b>	<b>115.078,800</b>	<b>115.697,435</b>	<b>0.615</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	115.078,800	115.697,435	0,615
<b>TITRES OPCVM</b>	<b>8.881</b>	<b>920.664,036</b>	<b>923.384,213</b>	<b>4,908</b>
SICAV TRESOR	8.881	920.664,036	923.384,213	4,908

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **665.068,066 Dinars** au 31.12.2010, contre **505.692,645 Dinars** au 31.12.2009 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	88.002,007	54.599,284
Revenus des Emprunts d'Etat	518.862,812	441.780,705
Revenus des autres valeurs	58.203,247	9.312,656
<b>TOTAL</b>	<b>665.068,066</b>	<b>505.692,645</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2010, à **3.767.859,365 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 31.12.2010</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor Court Terme</b> à	<b>3.817</b>	<b>3.732.923,138</b>	<b>3.767.859,365</b>	<b>20,026</b>
BTC 52S-01/03/2011	6	5.764,692	5.921,056	0,031
BTC 52S-05/04/2011	3.811	3.727.158,446	3.761.938,309	19,995

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2010, à **130.970,955 Dinars**, contre **86.965,712 Dinars** au 31.12.2009 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	130.970,955	86.965,712
<b>TOTAL</b>	<b>130.970,955</b>	<b>86.965,712</b>

**AC3- Notes sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2010, à **14.895,143** Dinars et représentant la Retenue à la Source sur les achats des Bons du Trésor Assimilables.

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2010, à **104.393,606** Dinars, contre **79.498,988** Dinars au 31.12.2009 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2010, à **20.292,243** Dinars contre **14.004,750** Dinars au 31.12.2009. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>	<b>Montant au 31.12.2009</b>
<b>PA1</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>9.551,152</b>	<b>6.570,366</b>
<b>PA2</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>10.741,091</b>	<b>7.434,384</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>20.292,243</b>	<b>14.004,750</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.12.2010 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2010 (en nominal)

- Montant : 11.935.400,000 Dinars
- Nombre de titres : 119.354
- Nombre d'actionnaires : 186

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 67.246.300,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 672.463
- 

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 61.110.900,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 611.109

Capital au 31.12.2010 : 18.113.217,800 Dinars

- Montant en nominal : 18.070.800,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 42.417,800 Dinars
- Nombres de titres : 180.708
- Nombre d'actionnaires : 26

**CP2- Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables 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 31.12.2010 se détaille ainsi :

**- Résultat distribuable de la période : 659.756,056 Dinars**

- Régularisation du résultat distribuable de la période	: 41.629,467 Dinars
- Report à Nouveau	: 167,237 Dinars

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 701.552,760 Dinars**

#### 4.AUTRES INFORMATIONS :

##### 4-1 Données par action :

Données par action	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
• Revenus des placements	4,405	4,966
• Charges de gestion	(0,578)	(0,666)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>3,827</b>	<b>4,299</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,176)	(0,216)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3,651</b>	<b>4,084</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,230	(0,241)
• Report à nouveau	0,001	0,001
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>3,882</b>	<b>3,844</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,230)	0,241
• Report à nouveau	(0,001)	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	0,015	(0,004)
• Plus ou moins values réalisées	(0,170)	0,350
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>3,496</b>	<b>4,430</b>

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

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,602%	0,600%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,184%	0,194%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	4,049%	3,679%

##### 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 1er 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.