

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
SITUATION TRIMESTRIELLE AU 31 Décembre 2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE  
Au 31 DECEMBRE 2011**

\_/)/)\_messieurs,

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 2011.

L'actif net de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 Décembre 2011 totalise.....**15.055.068,378TND**

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 2011 reflète correctement la situation de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** ».

**Fait à Tunis, 25 Janvier 2012**  
**Le Commissaire aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIF</b>				
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>12,052,602.804</b>	<b>15,052,209.996</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,368,086.800	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		10,645,996.524	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		38,519.480	1,039,081.648
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>3,015,281.399</b>	<b>3,767,957.664</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,015,072.964	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		208.435	98.299
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>5,663.826</b>	<b>14,895.143</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		5,663.826	14,895.143
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>15,073,548.029</b>	<b>18,835,062.803</b>
<b>PASSIF</b>				
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>7,417.876</b>	<b>9,551.152</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>11,061.775</b>	<b>10,741.091</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>18,479.651</b>	<b>20,292.243</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>15,055,068.378</b>	<b>18,814,770.560</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>14,499,467.885</b>	<b>18,113,217.800</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>555,600.493</b>	<b>701,552.760</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		35.459	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		614,996.037	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-59,431.003	41,629.467
<b>ACTIF NET</b>			<b>15,055,068.378</b>	<b>18,814,770.560</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>15,073,548.029</b>	<b>18,835,062.803</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

		Période du	Période du	Période du	Période du
<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	Note	01/10/2011	01/01/2011	01/10/2010	01/01/2010
		au	au	au	au
		31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
<b>PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>148,669.820</b>	<b>632,998.035</b>	<b>157,907.925</b>	<b>665,068.066</b>
PR1-A REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		14,580.800	73,457.600	19,989.201	88,002.007
PR1-B REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		133,760.096	547,982.565	136,602.014	518,862.812
PR1-C REVENUS DES AUTRES VALEURS		328.924	11,557.870	1,316.710	58,203.247
<b>PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>28,817.857</b>	<b>111,309.438</b>	<b>27,986.344</b>	<b>130,970.955</b>
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		28,817.857	111,309.438	27,986.344	130,970.955
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>177,487.677</b>	<b>744,307.473</b>	<b>185,894.269</b>	<b>796,039.021</b>
<b>CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-23,931.169</b>	<b>-99,205.180</b>	<b>-25,787.470</b>	<b>-104,393.606</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>153,556.508</b>	<b>645,102.293</b>	<b>160,106.799</b>	<b>691,645.415</b>
<b>CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-7,830.903</b>	<b>-30,106.256</b>	<b>-7,856.519</b>	<b>-31,889.359</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>145,725.605</b>	<b>614,996.037</b>	<b>152,250.280</b>	<b>659,756.056</b>
<b>PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>-72,456.977</b>	<b>-59,395.544</b>	<b>98,673.071</b>	<b>41,796.704</b>
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-72,451.473	-59,431.003	98,647.674	41,629.467
PR4-B REPORT À NOUVEAU		-5.504	35.459	25.397	167.237
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>73,268.628</b>	<b>555,600.493</b>	<b>250,923.351</b>	<b>701,552.760</b>
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		72,451.473	59,431.003	-98,647.674	-41,629.467
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		5.504	-35.459	-25.397	-167.237
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-3,264.908	-2,720.177	1,471.076	2,720.177
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		847.005	6,068.135	3,254.812	-30,767.691
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	0.000	0.000	0.000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>143,307.702</b>	<b>618,343.995</b>	<b>156,976.168</b>	<b>631,708.542</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-12-2011**

DESIGNATION	Note	Période du	Période du	Période du	Période du
		01/10/2011	01/01/2011	01/10/2010	01/01/2010
		au	au	au	au
		31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
<b>AN1</b>	<b>VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPIAN1</b>	<b>143,307.702</b>	<b>618,343.995</b>	<b>156,976.168</b>	<b>631,708.542</b>
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION	145,725.605	614,996.037	152,250.280	659,756.056
AN1-B	VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES	-3,264.908	-2,720.177	1,471.076	2,720.177
AN1-C	+/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES	847.005	6,068.135	3,254.812	-30,767.691
<b>AN2</b>	<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2 0.000</b>	<b>-655,137.966</b>	<b>0.000</b>	<b>-790,954.731</b>
<b>AN3</b>	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3 -2,324,734.712</b>	<b>-3,722,908.211</b>	<b>2,849,281.448</b>	<b>6,537,631.174</b>
	<b>SOUSCRIPTIONS</b>	<b>767,979.120</b>	<b>8,444,162.101</b>	<b>10,343,133.082</b>	<b>69,546,627.654</b>
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	738,000.000	8,147,300.000	9,970,600.000	67,246,300.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)	1,892.260	19,316.344	21,713.026	180,142.125
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)	1.808	157,054.638	92.272	1,137,327.939
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)	28,085.052	120,491.119	350,727.784	982,857.590
	<b>RACHATS</b>	<b>-3,092,713.832</b>	<b>-12,167,070.312</b>	<b>-7,493,851.634</b>	<b>-63,008,996.480</b>
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)	-2,984,000.000	-11,755,800.000	-7,226,000.000	-61,110,900.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)	-8,169.995	-27,914.217	-15,704.649	-151,874.514
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)	-7.312	-203,433.973	-66.875	-804,993.843
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)	-100,536.525	-179,922.122	-252,080.110	-941,228.123
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-2,181,427.010</b>	<b>-3,759,702.182</b>	<b>3,006,257.616</b>	<b>6,378,384.985</b>
<b>AN4</b>	<b>ACTIF NET</b>				
AN4-A	DEBUT DE PERIODE	17,236,495.388	18,814,770.560	15,808,512.944	12,436,385.575
AN4-B	FIN DE PERIODE	15,055,068.378	15,055,068.378	18,814,770.560	18,814,770.560
<b>AN5</b>	<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
AN5-A	DEBUT DE PERIODE	167,083	180,708	153,262	119,354
AN5-B	FIN DE PERIODE	144,623	144,623	180,708	180,708
	<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A-	DEBUT DE PERIODE	103.161	104.116	103.146	104.197
B-	FIN DE PERIODE	104.098	104.098	104.116	104.116
<b>AN6</b>	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3.60%</b>	<b>3.71%</b>	<b>3.73%</b>	<b>3.61%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

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

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2011 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 31.12.2011 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 31.12.2011	% de l'Actif net
<i>Emprunts de sociétés</i>	<i>20.500</i>	<i>1.350.000,000</i>	<i>1.368.086,800</i>	<i>9,087</i>
CHO 2009	3.000	300.000,000	301.456,800	2.002
HL 2009/1	10.000	600.000,000	610.920,000	4.058
HL 2009/2 TF	5.000	300.000,000	303.536,000	2.016
STM 2007	2.500	150.000,000	152.174,000	1.011
<i>Emprunts d'Etat</i>	<i>9.808</i>	<i>10.302.322,953</i>	<i>10.645.996,524</i>	<i>70,714</i>
BTA 5.25-03/2016 (5 ANS)	704	696.784,000	720.762,435	4,788

BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.681	3.806.099,513	3.937.445,662	26,154
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	86	84.703,840	85.646,683	0,569
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.285.869,646	15,183
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483.753,500	507.111,177	3,368
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.912	2.000.550,100	2.082.897,061	13,835
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.026.263,860	6,817
<b>AUTRES VALEURS (Parts FCC)</b>	<b>400</b>	<b>38.369,600</b>	<b>38.519,480</b>	<b>0.256</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	38.369,600	38.519,480	0.256

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **632.998,035 Dinars** au 31.12.2011, contre **665.068,066 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	73.457,600	88.002,007
Revenus des Emprunts d'Etat	547.982,565	518.862,812
Revenus des autres valeurs	11.557,870	58.203,247
<b>TOTAL</b>	<b>632.998,035</b>	<b>665.068,066</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **3.015.072,964 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 31.12.2011</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor Court Terme</b> à	<b>3.073</b>	<b>2.945.963,919</b>	<b>3.015.072,964</b>	<b>20.028%</b>
BTC 52S-02/10/2012	371	357.021,790	359.297,659	2,387
BTC 52S-23/10/2012	60	58.053,748	58.063,861	0,386
BTC 52S-27/03/2012	2463	2.359.535,019	2.421.362,458	16,083
BTC 52S-27/11/2012	4	3.838,498	3.852,818	0,026
BTC 52S-28/02/2012	175	167.514,864	172.496,168	1,146

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011, à **111.309,438 Dinars**, contre **130.970,955 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	111.309,438	130.970,955
<b>TOTAL</b>	<b>111.309,438</b>	<b>130.970,955</b>

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

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **5.663,826 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 31.12.2011, à **99.205,180 Dinars**, contre **104.393,606 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **18.479,651 Dinars** contre **20.292,243 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
<b>PA1</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	7.417,876	9.551,152
<b>PA2</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	11.061,775	10.741,091
	<b>TOTAL</b>	<b>18.479,651</b>	<b>20.292,243</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)**

- Montant : 18.070.800,000 Dinars
- Nombre de titres : 180.708
- Nombre d'actionnaires : 26

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 8.147.300,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 81.473

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 11.755.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 117.558

Capital au 31.12.2011 : 14.499.467,885 Dinars

- Montant en nominal : 14.462.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 37.167,885 Dinars
- Nombres de titres : 144.623
- Nombre d'actionnaires : 27

**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 31.12.2011 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 614.996,037 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de la période : -59.431,003 Dinars
- Report à Nouveau : 35,459 Dinars

**SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 555.600,493 Dinars**

**4. AUTRES INFORMATIONS :**

<b>Données par action</b>	<b><u>31.12.2011</u></b>	<b><u>31.12.2010</u></b>
• Revenus des placements	5,147	4,405
• Charges de gestion	(0,686)	(0,578)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>4,461</b>	<b>3,827</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,209)	(0,176)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4,252</b>	<b>3,651</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,411)	0,230
• Report à nouveau	0,000	0,001
 <b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>	 <b>3,841</b>	 <b>3,882</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,411	(0,230)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,019)	0,015
• Plus ou moins values réalisées	0,042	(0,170)
 <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	 <b>4,275</b>	 <b>3,496</b>

<b><u>4-2 Ratios de gestion des placements :</u></b>	<b><u>31.12.2011</u></b>	<b><u>31.12.2010</u></b>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,605%	0,602%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,184%	0,184%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,388%	4,049%



#### **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.