

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
AU 30 SEPTEMBRE 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 30 septembre 2007. L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE au 30 septembre 2007 totalise 7 422 582,522 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 arrêtés au 30 septembre 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 29 octobre 2007

Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

BILANS	30/09/2007	30/09/2006	31/12/2006
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	30/09/2007	30/09/2006	31/12/2006
Portefeuille titres	5 927 776,636	0,000	0,000
Titres OPCVM (SICAV)	89 978,616	0,000	0,000
Obligations et valeurs assimilées	312 565,034	0,000	0,000
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 140 672,069	0,000	0,000
Autres valeurs (FCC)	384 560,917	0,000	0,000
Placements monétaires et disponibilités	1 488 787,593	0,000	0,000
Placements monétaires	1 488 029,215	0,000	0,000
Disponibilités	758,378	0,000	0,000
Créances d'exploitation	13 126,053	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	13 126,053	0,000	0,000
TOTAL ACTIF	7 429 690,282	0,000	0,000
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	4 130,579	0,000	0,000
Autres créditeurs divers	2 977,181	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	7 107,760	0,000	0,000
ACTIF NET	7 422 582,522	0,000	0,000
CAPITAL	6 969 280,422	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	453 302,100	0,000	0,000
Résultat d'exploitation de la période	147 734,954	0,000	0,000
Régularisation du résultat de la période	305 567,146	0,000	0,000
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	0,000	0,000	0,000
Régul du résultat de l'exercice clos distribuable	0,000	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
ACTIF NET	7 422 582,522	0,000	0,000
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	7 429 690,282	0,000	0,000

Montants en Dinars

Revenus du portefeuille titres	163 299,960	74 302,327			
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 963,528	1 532,253	0,000	0,000	0,000
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	155 121,115	68 252,277	0,000	0,000	0,000
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	6 215,317	4 517,797	0,000	0,000	0,000
Revenus des placements monétaires	4 978,999	4 978,999	0,000	0,000	0,000
Revenus des Bons du Trésor	4 978,999	4 978,999	0,000	0,000	0,000
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	168 278,959	79 281,326	0,000	0,000	0,000
Charges de gestion des placements	14 583,641	9 242,641	0,000	0,000	0,000
REVENUS NET DES PLACEMENTS	153 695,318	70 038,685	0,000	0,000	0,000
Autres charges d'exploitation	5 960,364	3 491,798	0,000	0,000	0,000
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	147 734,954	66 546,887	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation	305 567,146	102 954,946	0,000	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	453 302,100	169 501,833	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-305 567,146	-102 954,946	0,000	0,000	0,000
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	352,650	239,591	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	898,476	498,828	0,000	0,000	0,000
Frais de négociation	-14,092	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	148 971,988	67 285,306	0,000	0,000	0,000

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2007 AU 30-09-2007 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/01/07 au 30/09/07	Du 01/07/07 au 30/09/07	Du 01/01/06 au 30/09/06	Du 01/07/06 au 30/09/06	31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	148 971,988	67 285,306	0,000	0,000	0,000
a- Résultat d'exploitation	147 734,954	66 546,887	0,000	0,000	0,000
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	898,476	498,828	0,000	0,000	0,000
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	352,650	239,591	0,000	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	-14,092	0,000	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	7 273 610,534	1 776 941,562	0,000	0,000	0,000
a - Souscriptions	8 365 629,707	2 284 942,614	0,000	0,000	0,000
- Capital	8 003 000,000	2 153 000,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	362 181,052	131 579,609	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	448,655	363,005	0,000	0,000	0,000
b - Rachats	-1 092 019,173	-508 001,052	0,000	0,000	0,000
- Capital	-1 035 300,000	-479 300,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-56 613,906	-28 624,663	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-105,267	-76,389	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	7 422 582,522	1 844 226,868	0,000	0,000	0,000
ACTIF NET					
a- en début de période	0,000	5 578 355,654	0,000	0,000	0,000
b- en fin de période	7 422 582,522	7 422 582,522	0,000	0,000	0,000
NOMBRE D ACTIONS					
a- en début de période	0	52 940	0	0	0
b- en fin de période	69 677	69 677	0	0	0
VALEUR LIQUIDATIVE	106,528	106,528	0,000	0,000	0,000
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,45%	4,35%	0,00%	0,00%	0,00%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2007 AU 30.09.2007

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-09-2007 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 1^{er} 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 30.09.2007 * ou à la date antérieure la plus récente.

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

* sur la base d'une VL arrêtée le 28/09/2007

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 30.09.2007	% de l'Actif net
Titres OPCVM	868	89 625,966	89 978,616	1,21%
SICAV TRESOR	868	89 625,966	89 978,616	1,21%
Emprunts de sociétés		309 884,000	312 565,034	4,21%
BIAT 2002	1 000	59 884,000	62 281,034	0,84%
STM 2007	2 500	250 000,000	250 284,000	3,37%
FCC	400	382 376,400	384 560,917	5,18%
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	382 376,400	384 560,917	5,18%
Emprunts d'Etat		4 990 954,300	5 140 672,069	69,26%
BTA 6,1% - 10/2013	1 279	1 254 424,400	1 314 787,592	17,71%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	225 481,245	3,04%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	522 869,127	7,04%
BTA 7,5% - 04/2014	1 924	2 013 056,900	2 066 507,203	27,84%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 011 026,902	13,62%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent 163 299,960 dinars au 30.09.2007.

REVUNUS	MONTANT au 30.09.2007
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	1 963,528
Revenus des Emprunts d'Etat	155 121,115
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	6 215,317
Total	163 299,960

4-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2007 à 1 488 029,215 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 30.09.2007	% de l'Actif net
----------------------	------------------	-----------------------	----------------------	------------------

Bons du Trésor à Court Terme		1 483 360,859	1 488 029,215	20,05%
BTC 52 Sem Ech 27/05/2008	378	363 592,230	364 888,987	4,92%
BTC 52 Sem Ech 24/06/2008	283	270 728,767	272 030,864	3,66%
BTC 52 Sem Ech 29/07/2008	562	535 884,895	537 760,498	7,24%
BTC 52 Sem Ech 09/09/2008	329	313 154,967	313 348,866	4,22%

4-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2007 à 4 978,999 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 30.09.2007 à 13 126,053 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 30.09.2007 à 14 583,641 dinars et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

4-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 30.09.2007 à 7 107,760 dinars.

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

Passif	Montant au 30.09.2007
Opérateurs créditeurs	4 130,579
Autres créditeurs divers	2 977,181
Total	7 107,760

4-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.09.2007 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 : 7 003 000,000 dinars
- Nombre de titres émis : 70 030

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1 035 300,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 10 353

Capital au 30.09.2007

- Montant en nominal : 6 969 280,422 dinars
- Sommes non distribuables : 1 580,422 dinars
- Nombres de titres : 69 677
- Nombre d'actionnaires : 43

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 30.09.2007 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 147 734,954 dinars
- Régularisation du résultat de la période : 305 567,146 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 453 302,100 dinars

5. AUTRES INFORMATION :

5-1 Données par action :

Données par action	30.09.2007
• Revenus des placements	2,415
• Charges de gestion	(0.209)
• Revenu net des placements	2.206
• Autres charges d'exploitation	(0.085)
• Autres produits d'exploitation	0.000
• Résultat d'exploitation	2.121
• Régularisation du résultat d'exploitation	4.385
• Report à nouveau	0.000
SOMMES DISTRIBUABLES	6.506
• Régularisation du résultat d'exploitation	(4.385)

• Variation des plus ou moins values potentielles	0.005
• Plus ou moins values réalisées	0.012
• Frais de négociation	0.000

RESULTAT NET DE L'EXERCICE 2.138

5-2 Ratios de gestion des placements 30.09.2007

• Charges de gestion / actif net moyen :	0.280%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0.110%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	8.740%

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% H.T. de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars hors taxe par an et un maximum de 20.000 dinars hors taxe par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.