

PATRIMOINE OBLIGATAIRE SICAV

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTÉ Au 30 Juin 2009

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 Juin 2009.

L'actif net de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » au 30 Juin 2009 totalise.....**12.717.934,565 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 30 Juin 2009 reflète correctement la situation de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée nous vous informons :

- Que la société « SICAV TRESOR » est actionnaire à plus de 10% de votre société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » qu'elle-même détient des actions « SICAV TRESOR » dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.
- Du non respect du ratio d'emploi d'actif pour l'acquisition de parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières fixé à un taux maximum de 5% prévu par l'article 2 du décret N°2001-2278 du 25 septembre 2001. Il s'agit des actions de la société « SICAV TRESOR ».

Fait à Tunis, le 23 Juillet 2009

Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

BILANS	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Portefeuille titres	10 119 287,466	6 713 968,057	9 279 561,008
Titres OPCVM (SICAV)	880 892,365	475 465,027	140 528,754
Obligations et valeurs assimilées	280 562,934	301 122,667	773 729,334
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	8 719 167,562	5 617 398,683	8 088 037,577
Autres valeurs (FCC)	238 664,605	319 981,680	277 265,343
Placements monétaires et disponibilités	2 600 541,689	1 635 335,375	2 319 791,857
Placements monétaires	2 600 405,079	1 635 317,717	2 319 715,786
Disponibilités	136,610	17,658	76,071
Créances d'exploitation	7 188,806	1 774,716	12 826,767
Autres créances d'exploitation	7 188,806	1 774,716	12 826,767
TOTAL ACTIF	12 727 017,961	8 351 078,148	11 612 179,632
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	5 754,138	5 236,517	6 847,627
Autres créditeurs divers	3 329,258	2 771,056	5 704,338
TOTAL PASSIF	9 083,396	8 007,573	12 551,965
ACTIF NET	12 717 934,565	8 343 070,575	11 599 627,667
CAPITAL	12 463 375,457	8 155 162,865	11 113 500,229
SOMMES DISTRIBUABLES	254 559,108	187 907,710	486 127,438
Résultat d'exploitation de la période	237 261,817	173 021,207	378 010,063
Régularisation du résultat de la période	17 192,079	14 835,251	108 047,600
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	0,000	0,000	0,000
Réglu du résultat de l'exercice clos distribuable	0,000	0,000	0,000
Sommes Distribuables de l'Exercice Antérieur	105,212	51,252	69,775
ACTIF NET	12 717 934,565	8 343 070,575	11 599 627,667
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	12 727 017,961	8 351 078,148	11 612 179,632

* SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE *

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/09 au 30/06/09	Du 01/04/09 au 30/06/09	Du 01/01/08 au 30/06/08	Du 01/04/08 au 30/06/08	31/12/2008
Montants en Dinars					
Revenus du portefeuille titres	241 037,787	122 626,997	171 288,148	92 080,671	382 284,036
Revenus des OPCVM	0,000	0,000	10 241,640	10 241,640	10 241,640
Revenus des obligations et valeurs assimilées	19 645,600	9 295,600	7 458,000	3 726,400	15 479,074
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	216 304,925	111 058,888	145 689,088	74 307,882	341 743,039
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	5 087,262	2 272,509	7 899,420	3 804,749	14 820,283
Revenus des placements monétaires	42 614,526	19 416,167	33 258,617	16 919,177	67 086,113
Revenus des Bons du Trésor	42 614,526	19 416,167	33 258,617	16 919,177	61 412,199
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	5 673,914
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	283 652,313	142 043,164	204 546,765	108 999,848	449 370,149
Charges de gestion des placements	35 800,456	18 127,112	23 574,920	12 013,654	54 370,696
REVENUS NET DES PLACEMENTS	247 851,857	123 916,052	180 971,845	96 986,194	394 999,453
Autres charges d'exploitation	10 590,040	5 558,738	7 950,638	4 031,021	16 989,390
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	237 261,817	118 357,314	173 021,207	92 955,173	378 010,063
Régularisation du résultat d'exploitation	17 192,079	14 974,727	14 835,251	13 797,268	108 047,600
Report à nouveau	105,212	105,212	51,252	51,252	69,775
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	254 559,108	133 437,253	187 907,710	106 803,693	486 127,438
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-17 192,079	-14 974,727	-14 835,251	-13 797,268	047,600
Report à nouveau (annulation)	-105,212	-105,212	-51,252	-51,252	-69,775
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	2 879,734	2 324,895	1 666,894	1 312,473	312,319
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	4 726,738	2 915,553	-7 720,387	-9 000,941	2 490,540
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	244 868,289	123 597,762	166 967,714	85 266,705	380 812,922

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2009 AU 30-06-2009 (en dinars)

DESIGNATION	Du 01/01/09 au 30/06/09	Du 01/04/09 au 30/06/09	Du 01/01/08 au 30/06/08	Du 01/04/08 au 30/06/08	31/12/2008
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	244 868,289	123 597,762	166 967,714	85 266,705	380 812,922
a- Résultat d'exploitation	237 261,817	118 357,314	173 021,207	92 955,173	378 010,063
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	4 726,738	2 915,553	-7 720,387	-9 000,941	2 490,540
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	2 879,734	2 324,895	1 666,894	1 312,473	312,319
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	475 054,184	475 054,184	563 152,356	563 152,356	563 152,356
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 348 492,792	841 920,719	1 229 304,097	930 758,186	4 272 015,981
a - Souscriptions	5 914 370,884	4 005 450,845	3 527 543,340	2 567 779,345	10 799 436,874
- Capital	5 754 200,000	3 934 100,000	3 391 400,000	2 504 600,000	10 428 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	85 586,343	5 923,370	91 496,283	23 845,611	91 540,502
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	69 605,584	61 660,403	44 512,002	39 655,866	277 018,419
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	4 978,957	3 767,072	135,055	-322,132	2 077,953
b - Rachats	-4 565 878,092	-3 163 530,126	-2 298 239,243	-1 637 021,159	-6 527 420,893
- Capital	-4 413 100,000	-3 075 900,000	-2 208 500,000	-1 598 000,000	-6 297 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-96 554,385	-38 027,200	-60 389,495	-13 816,720	-60 415,191
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-52 413,505	-46 685,676	-29 676,751	-25 858,598	-168 970,819

- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-3 810,202	-2 917,250	327,003	654,159	-1 034,883
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 118 306,897	490 464,297	833 119,455	452 872,535	4 089 676,547
ACTIF NET					
a- en début de période	11 599 627,667	12 227 470,267	7 509 951,120	7 890 198,040	7 509 951,120
b- en fin de période	12 717 934,565	12 717 934,565	8 343 070,575	8 343 070,575	11 599 627,667
NOMBRE D ACTIONS					
a- en début de période	111 068	115 897	69 750	72 513	69 750
b- en fin de période	124 479	124 479	81 579	81 579	111 068
VALEUR LIQUIDATIVE	102,169	102,169	102,269	102,269	104,437
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,07%	3,97%	4,15%	4,00%	4,08%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2009 AU 30.06.2009**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2009 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 30.06.2009 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 30.06.2009	% de l'Actif net
Titres OPCVM	8 615	877 584,088	880 892,365	6,926%
SICAV TRESOR	8 615	877 584,088	880 892,365	6,926%
Emprunts de sociétés		269 961,334	280 562,934	2,206%
BIAT 2002	1 000	19 961,334	20 482,934	0,161%
STM 2007	2 500	250 000,000	260 080,000	2,045%
FCC	400	237 483,200	238 664,605	1,877%
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	237 483,200	238 664,605	1,877%
Emprunts d'Etat		8 480 697,300	8 719 167,562	68,558%
BTA 6,1% - 10/2013	1 683	1 653 962,400	1 713 366,305	13,472%
BTA 6,75% - 04/2010	414	424 299,000	429 321,444	3,376%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	516 130,714	4,058%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 109 794,157	16,589%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 055 133,888	8,296%
BTA 6% - 03/2012	1 666	1 679 787,000	1 703 886,945	13,398%
BTA 6,75% - 07/2017	1 076	1 135 022,000	1 191 534,109	9,369%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **241.037,787 dinars** au 30.06.2009 contre **171.288,148 dinars** au 30.06.2008.

REVUNUS	MONTANT au 30.06.2009	MONTANT au 30.06.2008
Revenus des OPCVM	0,000	10 241,640
Revenus des obligations et valeurs assimilées	19 645,600	7 458,000
Revenus des Emprunts d'Etat	216 304,925	145 689,088
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	5 087,262	7 899,420
Total	241 037,787	171 288,148

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2009 à **2.600.405,079 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 30.06.2009	% de l'Actif net
<i>Bons du Trésor à Court Terme</i>		2 563 173,210	2 600 405,079	20,447%
BTC 52 Sem Ech 27/10/2009	1 206	1 166 788,352	1 183 724,238	9,308%
BTC 52 Sem Ech 24/11/2009	853	815 396,855	831 702,096	6,540%
BTC 52 Sem Ech 02/03/2010	603	580 988,003	584 978,745	4,600%

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.06.2009 à **42.614,526 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

3-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2009 à **7.188,806 dinars** contre **1.774,716 dinars** au 30.06.2008 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 30.06.2009 à **35.800,456 dinars** contre **23.574,920 dinars** au 30.06.2008 et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

3-7 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2009 à **9.083,396 dinars** contre **8.007,573 dinars** au 30.06.2008.

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

Passif	Montant au 30.06.2009	Montant au 30.06.2008
Opérateurs créditeurs	5 754,138	5 236,517
Autres créditeurs divers	3 329,396	2 771,056
Total	9 083,396	8 007,573

3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2009 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2009 (en nominal)

- Montant : 11 106 800,000 dinars
- Nombre de titres : 11 068
- Nombre d'actionnaires : 88

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 5 754 200,000 dinars
- Nombre de titres émis : 57 542

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 4 413 100,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 44 131

Capital au 30.06.2009

- Montant en nominal : 12 447 900,000 dinars
- Sommes non distribuables : 15 475,457 dinars
- Nombres de titres : 124 479
- Nombre d'actionnaires : 103

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 30.06.2009 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période	:	237.261,817 dinars
- Régularisation du résultat de la période	:	17.192,079 dinars
-Sommes distribuables des exercices antérieurs	:	105,212 dinars
SOMMES DISTRIBUABLES		: 254.559,108 dinars

4. AUTRES INFORMATION :

4-1 Données par action :

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
• Revenus des placements	2,279	2,507
• Charges de gestion	(0,288)	(0,289)
• Revenu net des placements	1,991	2,218
• Autres charges d'exploitation	(0,085)	(0,097)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• Résultat d'exploitation	1,906	2,121
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,138	0,181
• Report à nouveau	0,001	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	2.045	2,303
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0.138)	(0,181)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.023	0,020
• Plus ou moins values réalisées	0.038	(0,094)
• Report à nouveau	(0,001)	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1.967	2,047

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,298 %	0,298%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,088 %	0,101%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,972 %	2,189%

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.