

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2015 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **18 mai 2016**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes Auditing & Consulting Worldwide représenté par Mr. Ahmed KHLIF.

BILAN

DESIGNATION	NOTE	31/12/2015	31/12/2014	
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	91 474 517,680	12 046 946,256
AC1-A	OBLIGATIONS DE SOCIETES		11 302 665,628	188 527,200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		77 300 115,899	11 803 522,188
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPCVM)		2 871 736,153	54 896,868
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	32 714 097,955	3 472 957,131
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES	AC2-A	32 714 053,728	3 472 433,957
AC2-B	DISPONIBILITES	AC2-B	44,227	523,174
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	85 945,247	0,000
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		85 945,247	0,000
TOTAL ACTIF			124 274 560,882	15 519 903,387
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	54 406,547	7 228,405
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	34 220,091	11 757,450
TOTAL PASSIF		PA	88 626,638	18 985,855
ACTIF NET			124 185 934,244	15 500 917,532
CP1	CAPITAL	CP1	119 625 012,949	14 950 809,426
CP2	SOMMES CAPITALISABLES	CP2	4 560 921,295	550 108,106
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0,000	40,769
CP2-B	RESULTAT CAPITALISABLES DE L'EXERCICE		3 255 089,862	1 264 876,307
CP2-C	REGUL. RESULTAT CAPITALISABLES DE L'EXERCICE		1 305 831,433	-714 808,970
ACTIF NET			124 185 934,244	15 500 917,532
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			124 274 560,882	15 519 903,387

ETATS DE RESULTAT COMPARES

DESIGNATION	NOTE	31/12/2015	31/12/2014
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES	PR1	2 670 123,059	1 107 223,404
PR1-A REVENUS DES OBLIGATIONS DE SOCIETES		157 404,151	21 486,800
PR1-B REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT		2 454 393,148	1 085 736,604
PR1-C REVENUS DES AUTRES VALEURS (OPCVM)		58 325,760	0,000
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	1 140 203,473	407 778,535
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		247 407,500	110 438,877
PR2-B REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		548 845,726	297 339,658
PR2-C REVENUS DES AUTRES PLACEMENTS (DEPOT A TERME)		343 950,247	0,000
REVENUS DES PLACEMENTS		3 810 326,532	1 515 001,939
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-441 615,644	-193 120,685
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 368 710,888	1 321 881,254
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-113 621,026	-57 004,947
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 255 089,862	1 264 876,307
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		1 305 831,433	-714 808,970
SOMMES CAPITALISABLES DE L'EXERCICE		4 560 921,295	550 067,337
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-1 305 831,433	714 808,970
PR4-B VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-70 823,734	-58 533,242
PR4-C +/- VALUES REALISEES/CESSION TITRES		-31 486,643	-254 408,922
PR4-D FRAIS DE NEGOCIATIONS DE TITRES		-2 843,537	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3 149 935,948	951 934,143

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2015

DESIGNATION	31/12/2015	31/12/2014
AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	3 149 935,948	951 934,143
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION	3 255 089,862	1 264 876,307
AN1-B VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES	-70 823,734	-58 533,242
AN1-C +/-VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES	-31 486,643	-254 408,922
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATIONS DE TITRES	-2 843,537	0,000
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0,000	-1 872 490,198
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	105 535 080,764	-1 016 210,756
SOUSCRIPTIONS	164 874 700,309	51 492 246,445
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	157 616 500,000	49 619 100,000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON CAPITALISABLES (S)	-1 043 821,203	19 776,151
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES CAPITALISABLES DE L'EX.CLOS (S)	5 766 913,035	1 524 322,810
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES CAPITALISABLES DE L'EX. (S)	2 535 108,477	329 047,484
RACHATS	-59 339 619,545	-52 508 457,201
AN3-F CAPITAL (RACHATS)	-56 434 900,000	-51 338 800,000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON CAPITALISABLES.(R)	389 412,139	175 620,123
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES CAPITALISABLES DE L'EX.CLOS.(R)	-2 064 854,640	-301 420,870
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES CAPITALISABLES DE L'EX. (R)	-1 229 277,044	-1 043 856,454
VARIATION DE L'ACTIF NET	108 685 016,712	-1 936 766,811
AN4 ACTIF NET		
AN4-A DEBUT DE L'EXERCICE	15 500 917,532	17 437 684,343
AN4-B FIN DE L'EXERCICE	124 185 934,244	15 500 917,532
AN5 NOMBRE D'ACTIONS		
AN5-A DEBUT DE L'EXERCICE	150 351	167 548
AN5-B FIN DE L'EXERCICE	1 162 167	150 351
VALEUR LIQUIDATIVE		
A- DEBUT DE L'EXERCICE	103,098	104,075
B- FIN DE L'EXERCICE	106,857	103,098
AN6 TAUX DE RENDEMENT	3,65%	2,79%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2015

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31/12/2015 sont établis 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 dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2-2 Evaluation des placements :

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués à leur prix d'acquisition.

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 31/12/2015 ou à la date antérieure la plus récente.

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE a procédé depuis le 02 janvier 2014 à l'amortissement de la décote sur acquisition, constatée sur le portefeuille BTA d'une manière constante jusqu'à la date de l'échéance. Ladite décote, constituant une moins-value potentielle, est répartie sur la période restant à courir et portée directement, en capitaux propres en tant que somme non capitalisable et apparaît comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres OPCVM sont évalués à leurs valeurs liquidatives au 31/12/2015.

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 capitalisable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés 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	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	%de l'Actif net
AC1- A. Obligations de sociétés		11 144 000,000	11 302 665,628	9,10%
ATL 2015/1	10 000	1 000 000,000	1 029 512,000	0,83%
ATL 2015/2 A	10 000	1 000 000,000	1 001 150,685	0,81%
ATL 2015/2 C	10 000	1 000 000,000	1 001 189,041	0,81%
ATTIJARI BANK 2015 SUB/B	10 000	1 000 000,000	1 010 328,000	0,81%
ATTIJARI LEASE 2015/2 A	20 000	2 000 000,000	2 002 352,000	1,61%
ATTIJARI LEASING 2015-1/B	10 000	997 000,000	1 040 304,297	0,84%
CHO 2009/BIAT	3 000	150 000,000	150 811,200	0,12%
CIL 2015/2	10 000	1 000 000,000	1 010 536,000	0,81%
TL 2015/2	20 000	2 000 000,000	2 001 016,393	1,61%
TUNISIE FACTORING 2014/1	10 000	997 000,000	1 055 466,012	0,85%
AC1-B. Emprunts d'Etat		74 967 401,613	77 300 115,899	62,25%
<i>Bons du Trésor Assimilables</i>		74 967 401,613	77 432 972,807	62,36%
BTA 5.25-03/2016	24 523	24 541 260,000	25 376 520,100	20,43%
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	6 071	6 310 957,000	6 468 137,683	5,21%
BTA 5.50% 10/2018	2 098	2 054 991,000	2 075 476,677	1,67%
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3 671	3 795 917,613	3 926 906,940	3,16%
BTA 5.50% 02/2020	2 912	2 811 536,000	2 924 920,504	2,36%
BTA 5.50% 10/2020	3 500	3 364 150,000	3 397 903,425	2,74%
BTA 5.75% JANVIER 2021	4 000	3 878 000,000	4 055 950,685	3,27%
BTA 6.90-05/2022 (15 ANS)	23 800	24 351 390,000	25 208 033,505	20,30%
BTA 6% AVRIL 2024	4 000	3 859 200,000	3 999 123,288	3,22%
<i>Variation d'estimation des +/- values du portefeuille BTA</i>			-132 856,908 ⁽¹⁾	-0,11%
AC1-C Autres Valeurs (OPCVM)		2 868 236,221	287 1736,153	2,31%
SICAV TRESOR	27 973	2 868 236,221	2 871 736,153	2,31%
Total du portefeuille titres		88 979 637,834	91 474 517,680	73,66%

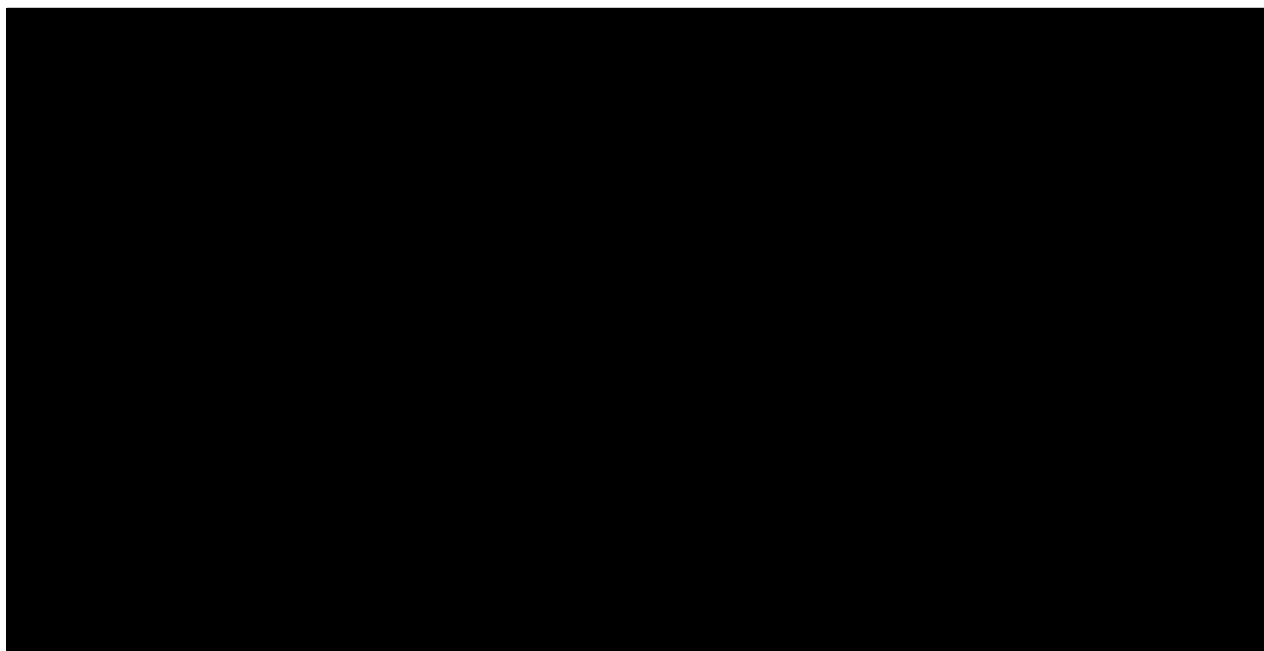
(1) Ce montant s'élevant au 31/12/2015 à – 132 856,908 DT correspond à l'amortissement des primes et décotes constatées sur le portefeuille BTA d'une manière constante à partir du 02/01/2014 jusqu'à la date de l'échéance. Ce même montant a été porté en capitaux propres en tant que somme non capitalisable et intégré dans le calcul du résultat net de l'exercice.

L'amortissement de la décote relative aux BTA arrivés à échéance au cours de l'exercice arrêté et s'élevant à -15.215,500 DT, a été annulé en contrepartie de la constatation d'une moins-value réalisée sur BTA inscrite au niveau des capitaux propres parmi les sommes non capitalisables.

Cette méthode d'évaluation des BTA a été appliquée à partir du 02/01/2014 afin de remédier aux inconvénients liés à la méthode de valorisation au coût historique préconisée par la norme comptable NCT 17 lorsqu'il n'y a pas de moyens permettant de valoriser les BTA au prix du marché (marché secondaire non liquide).

Les mouvements du portefeuille titres de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le portefeuille-titres de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, se détaillent comme suit :



PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **2 670 123,059 Dinars** au 31/12/2015 contre **1 107 223,404 Dinars** au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

Revenus du portefeuille titres	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Revenus des obligations de sociétés	157 404,151	21 486,800
Intérêts courus	111 512,195	1 027,200
Intérêts échus	45 891,956	20 459,600
Revenus des Emprunts d'Etat	2 454 393,148	1 085 736,604
Intérêts courus	2 165 587,522	344 035,650
Intérêts échus	288 805,626	741 700,954
Revenus des autres valeurs (OPCVM)	58 325,760	0,000
Dividendes	58 325,760	0,000
Total	2 670 123,059	1 107 223,404

AC2. Note sur les placements monétaires et disponibilités :**AC2-A. Placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à **32 714 053,728 Dinars**, contre **3 472 433,957 Dinars** au 31/12/2014 et il est détaillé comme suit :

Rubrique	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Bons du Trésor à Court Terme	8 666 059,156	2 472 926,471
Certificats de Dépôt	11 995 798,188	999 507,486
Dépôt à terme	12 052 196,384	0,000
Total	32 714 053,728	3 472 433,957

AC2-A-1 Bons du Trésor à Court Terme :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	8 928	8 538 793,633	8 666 059,156	6,98
BTC 52S-16/02/2016	2 384	2 315 113,530	2 358 067,048	1,90
BTC 53S-12/04/2016	1 667	1 590 127,469	1 632 923,265	1,31
BTC 52S-06/09/2016	1 546	1 470 284,905	1 489 354,268	1,20
BTC 52S-08/11/2016	3 331	3 163 267,729	3 185 714,575	2,57

AC2-A-2 Certificats de dépôts :

Désignation	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% de l'Actif Net
Certificats de dépôts à moins d'un an		24	11 988 547,012	11 995 798,188	9,66
CDP 10J-02/01/2016	BIAT	4	1 998 091,169	1 999 808,912	1,61
CDP 10J-03/01/2016	BIAT	8	3 996 182,338	3 999 235,738	3,22
CDP 10J-04/01/2016	BIAT	2	999 045,584	999 713,435	0,81
CDP 10J-06/01/2016	BIAT	6	2 997 136,753	2 998 567,522	2,42
CDP 10J-08/01/2016	BIAT	1	499 522,792	499 665,834	0,40
CDP 10J-09/01/2016	BIAT	2	999 045,584	999 236,285	0,80
CDP 10J-10/01/2016	BIAT	1	499 522,792	499 570,462	0,40

AC2-A-3 Dépôt à Terme :

Désignation	Banque	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% de l'Actif Net
Dépôt à Terme		8	12 000 000,000	12 052 196,384	9,70
DAT 94J-18/01/2016	BIAT	1	1 000 000,000	1 009 737,863	0,81
DAT 92J-20/01/2016	BIAT	1	2 000 000,000	2 018 464,000	1,63
DAT 92J-12/02/2016	BIAT	1	1 000 000,000	1 006 301,370	0,81
DAT 92J-16/02/2016	BIAT	1	2 000 000,000	2 011 594,521	1,62
DAT 91J-10/03/2016	BIAT	1	2 000 000,000	2 005 111,233	1,61
DAT 91J-28/03/2016	BIAT	1	500 000,000	500 232,329	0,40
DAT 91J-30/03/2016	BIAT	1	3 000 000,000	3 000 696,986	2,42
DAT 91J-31/03/2016	BIAT	1	500 000,000	500 058,082	0,40

AC2-B Disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à **44,227 Dinars** représentant les avoirs en banque.

AC3. Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31/12/2015 à **85 945,247 Dinars** contre un solde nul au 31/12/2014 représentant la retenue à la source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables et des obligations de sociétés.

Créances d'exploitation	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
R/S sur les achats de Bons du Trésor Assimilables	74 995,918	0,000
R/S sur les achats des obligations de Sociétés	10 949,329	0,000
Total	85 945,247	0,000

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31/12/2015 à **1 140 203,473 Dinars** contre **407 778,535 Dinars** au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

Revenus des placements monétaires	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Revenus des Bons du Trésor à CT	247 407,500	110 438,877
Intérêts courus	127 265,523	7 298,253
Intérêts échus	120 141,977	103 140,624
Revenus des Certificats de Dépôt	548 845,726	297 339,658
Intérêts courus	7 251,176	601,544
Intérêts échus	541 594,550	296 738,114
Revenus des autres placements (DAT)	343 950,247	0,000
Intérêts courus	52 196,384	0,000
Intérêts échus	291 753,863	0,000
Total	1 140 203,473	407 778,535

PA Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à **88 626,638 Dinars** contre **18 985,855 Dinars** au 31/12/2014 et s'analyse comme suit :

Note	Passif	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
PA 1	Opérateurs créditeurs	54 406,547	7 228,405
PA 2	Autres créditeurs divers	34 220,091	11 757,450
Total		88 626,638	18 985,855

PA1: Le solde du compte opérateurs créditeurs s'élève au 31/12/2015 à **54 406,547 Dinars** contre **7 228,405 Dinars** au 31/12/2014 et se détaille comme suit :

Opérateurs Créditeurs	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Gestionnaire	36 895,531	4 216,573
Dépositaire	1 698,645	1 204,735
Distributeurs	15 812,371	1 807,097
Total	54 406,547	7 228,405

PA2 : Les autres créditeurs divers s'élèvent au 31/12/2015 à **34 220,091 Dinars** contre **11 757,450 Dinars** au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

Autres créditeurs divers	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Etat, impôts et taxes	8 706,863	1 216,668
Rémunération CAC	8 029,720	2 473,686
Redevance CMF	10 541,396	1 204,696
Provision pour charges à payer	6 942,112	6 862,400
Total	34 220,091	11 757,450

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31/12/2015 à **441 615,644 Dinars** contre **193 120,685 Dinars** au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

Charges de gestion des placements	Du 01/01/2015 au 31/12/2015	Du 01/01/2014 au 31/12/2014
Rémunération du gestionnaire	296 062,003	125 703,709
Rémunération du dépositaire	18 669,917	17 759,536
Rémunération des distributeurs	126 883,724	49 657,440
Total	441 615,644	193 120,685

CH2 Note sur les autres charges d'exploitation :

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 31/12/2015 à **113 621,026 Dinars** contre **57 004,947 Dinars** au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

Autres charges d'exploitation	Du 01/01/2015 au 31/12/2015	Du 01/01/2014 au 31/12/2014
Redevance CMF	84 587,624	35 070,722
Impôts et Taxes	7 616,977	3 025,744
Rémunération CAC	14 188,754	9 433,138
Jetons de Présence	7 016,071	6 000,000
Diverses charges d'exploitation	211,600	3 475,343
Total	113 621,026	57 004,947

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31/12/2015 se détaillent comme suit :

	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
<u>Capital initial (en nominal)</u>		
· Montant	: 15 035 100,000 Dinars	: 16 754 800,000 Dinars
· Nombre de titres émis	: 150 351	: 167 548
· Nombre d'actionnaires	: 36	: 46
<u>Souscriptions réalisées (en nominal)</u>		
· Montant	: 157 616 500,000 Dinars	: 49 619 100,000 Dinars
· Nombre de titres émis	: 1 576 165	: 496 191
<u>Rachats effectués (en nominal)</u>		
· Montant	: 56 434 900,000 Dinars	: 51 338 800,000 Dinars
· Nombre de titres rachetés	: 564 349	: 513 388
Capital	: 119 625 012,949 Dinars	: 14 950 809,426 Dinars
· Montant en nominal	: 116 216 700,000 Dinars	: 15 035 100,000 Dinars
· Sommes non capitalisables (1)	: - 843 853,552 Dinars	: - 84 290,574 Dinars
· Sommes capitalisées (2)	: 4 252 166,501 Dinars	: 0,000
· Nombre de titres	: 1 162 167	: 150 351
· Nombre d'actionnaires	: 798	: 36

(1) : Les sommes non capitalisables s'élèvent au 31/12/2015 à - 843 853,552 Dinars contre - 84 290,574 Dinars au 31/12/2014 et se détaillent comme suit :

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	- 84 290,574	33 255,316
1- Résultat non capitalisable de l'exercice	- 105 153,914	- 312 942,164
✓ Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	- 70 823,734	- 58 533,242
✓ +/- values réalisées sur cession de titres	- 31 486,643	- 254 408,922
✓ Frais de négociation de titres	- 2 843,537	0,000
2- Régularisation des sommes non capitalisables	- 654 409,064	195 396,274
✓ Aux émissions	- 1 043 821,203	19 776,151
✓ Aux rachats	389 412,139	175 620,123
Total sommes non capitalisables	- 843 853,552	- 84 290,574

(2) Les sommes capitalisées s'élèvent au 31/12/2015 à 4 252 166,501 Dinars et se détaillent comme suit :

1- Sommes capitalisables de l'Exercice clos (*)	550 108,106
2- Régularisation des sommes capitalisables de l'Exercice. clos	3 702 058,395
✓ Aux émissions	5 766 913,035
✓ Aux rachats	-2 064 854,640
Total des sommes capitalisées	4 252 166,501

(*) : Il s'agit des sommes distribuables de l'exercice clos au 31/12/2014 capitalisées conformément à la décision de l'AGO du 20/05/2015 statuant sur les états financiers de l'exercice 2014 :

Résultat d'exploitation - Exercice 2014	1 264 876,307
Régularisation du résultat d'exploitation	-714 808,970
Report à nouveau - Exercice 2013	40,769
Sommes distribuables Exercice 2014 capitalisées	550 108,106

CP2- Note sur les sommes capitalisables :

Les sommes capitalisables correspondent au résultat capitalisable de l'exercice 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 31/12/2015 se détaille ainsi :

Rubriques	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Sommes distribuables des exercices antérieurs	0,000	40,769
Résultat capitalisable de l'exercice	3 255 089,862	1 264 876,307
Régularisation du résultat capitalisable de l'exercice	1 305 831,433	-714 808,970
Sommes capitalisables	4 560 921,295	550 108,106

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

Rubriques	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Revenus des placements	3,279	10,076	3,863	4,778
Charges de gestion des placements	- 0,380	- 1,284	- 0,509	-0,642
Revenu net des placements	2,899	8,792	3,354	4,136
Autres charges d'exploitation	- 0,098	- 0,379	- 0,176	-0,201
Résultat d'exploitation	2,801	8,413	3,178	3,935
Régularisation du résultat d'exploitation	1,123	- 4,755	0,699	-0,136
Sommes capitalisables de l'exercice	3,924	3,658	3,877	3,799
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	- 1,123	4,755	- 0,699	0,136
Variation des +/- values potentielles/titres	- 0,061	- 0,389	0,000	0,000
Plus ou moins-values réalisées / cession de titres	- 0,027	- 1,692	- 0,042	-0,012
Frais de négociation de titres	- 0,003	0,000	0,000	0,000
+/- values sur titres et frais négociation	-0,090	-2,081	-0,042	-0,012
Résultat net de l'exercice	2,710	6,331	3,136	3,924
Résultat non capitalisable de l'exercice	- 0,090	- 2,081	- 0,042	-0,012
Régularisation du résultat non capitalisable	- 0,075	1,323	- 0,006	0,000
Sommes non capitalisables de l'exercice	- 0,165	- 0,758	- 0,048	-0,012
Distribution des dividendes	0,000	- 3,877	- 3,800	3,841
Valeur Liquidative	106,857	103,098	104,075	104,045

4-2 Ratio de gestion des placements

Rubriques	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Charges de gestion des placements / actif net moyen :	0,522%	0,551%	0,600%	0,600%
Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,134%	0,163%	0,207%	0,187%
Résultat capitalisable de l'exercice / actif net moyen :	5,392%	1,568%	3,745%	3,676%

4-3 Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et des distributeurs

4-3-1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1^{er} 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 préparation et le lancement d'actions promotionnelles

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,35 % TTC l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Le taux de cette rémunération est appliqué à partir du 16/01/2014 suite à une décision prise lors de la réunion du Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE tenue en date du 29 mars 2013 qui a ramené ce taux de 0,5% à 0,35% TTC l'an.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier à la baisse la commission de gestion, payée par la SICAV en faveur de la BIAT ASSET MANAGEMENT, en la ramenant de 0,35% TTC à 0,20% TTC de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2016.

4-3-2 Rémunération du dépositaire

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 ;
- 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 perçoit une rémunération annuelle de 0,1% TTC 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.

Le Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier la commission de dépôt payée par la SICAV en faveur de la BIAT, initialement fixée à 0,10% TTC de l'actif net l'an avec un minimum de 5 000 dinars et un maximum de 20.000 dinars TTC par an en supprimant les seuils minimal et maximal appliqués. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2016.

4-3-3 Rémunération des distributeurs

La BIAT, la BIAT ASSET MANAGEMENT et la BIATCAPITAL perçoivent une commission de distribution de 0,15% TTC l'an prélevée sur l'actif net de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et partagée entre elles au prorata de leurs distributions. Cette rémunération, prélevée quotidiennement, est réglée mensuellement à terme échu.

Cette rémunération des distributeurs est appliquée à partir du 16/01/2014 suite à une décision prise lors de la réunion du Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE tenue en date du 29 mars 2013.

Le Conseil d'Administration de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier à la hausse la commission de distribution, payée par la SICAV en faveur des distributeurs – la BIAT, la BIAT ASSET MANAGEMENT et la BIATCAPITAL et partagée entre elles au prorata de leurs

distributions, en la portant de 0,15% TTC à 0,20% TTC de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2016.

4-4 Mode d'affectation des résultats :

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées chaque année et ce, à partir de l'exercice 2014, suite au changement du type de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE d'une SICAV de distribution à une SICAV de capitalisation, par une décision de l'AGE du 24/04/2014.

4-5 Prise en charge par la SICAV des dépenses de publicité et de promotion et d'autres frais :

Les dépenses publicitaires et de promotion de la SICAV ainsi que tous frais justifiables revenant au CMF, à la BVMT, à Tunisie Clearing ou définis par une loi, un décret ou un arrêté seront supportées par la SICAV et ce à compter du 1^{er} janvier 2016.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2015

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 29 mars 2013, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » arrêtés au 31 décembre 2015, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total bilan de 124 274 560,882 DT, un actif net de 124 185 934,244 DT et un résultat net de l'exercice de 3 149 935,948 DT, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

I- Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers, ci-joint, de la Société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » comprenant le bilan au 31 Décembre 2015, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

1- Responsabilité du conseil d'administration relative aux états financiers

Le conseil d'administration de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2- Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur.

En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3- Opinion

A notre avis, les états financiers mentionnés plus haut sont réguliers et sincères et présentent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » arrêtée au 31 décembre 2015 ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Par ailleurs, et sans remettre en cause notre opinion, ci-dessus exprimée, nous vous informons que la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » évalue les BTA à leurs prix de revient majorés des intérêts courus à

la date du 31/12/2015 et ajustés du montant de l'amortissement linéaire, des primes et décotes constatées sur le portefeuille BTA par rapport au prix de remboursement, sur la période restant à courir jusqu'à la date de l'échéance. Cet amortissement, s'élevant au 31/12/2015 à un montant net de **132 856,908 DT**, constitue une moins-value potentielle qui est portée directement en capitaux propres en tant que somme non capitalisable et apparaît comme composante du résultat net de l'exercice.

Cette méthode d'amortissement linéaire des primes et décotes constatées sur les BTA est appliquée par la «**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**» à partir du 02/01/2014. Bien qu'elle ne soit pas préconisée par la norme comptable NCT 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM, elle demeure conforme aux usages de la profession, en l'absence d'un environnement approprié.

II- Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons également procédé, dans le cadre de notre audit et conformément aux normes professionnelles, aux vérifications prévues par la loi :

- En application de l'article 266 (Alinéa 1^{er}) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice 2015. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, à des remarques particulières.
- En application de l'article 266 (Alinéa 2) du code des sociétés commerciales et de l'article 3 (nouveau) de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 telle que modifiée par la loi n° 2005-96 du 18 Octobre 2005 et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.
- En application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatives aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes des valeurs mobilières, nous avons vérifié la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » à la réglementation en vigueur. Il convient de noter, dans ce cadre, que la société procède au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble des informations requises par la réglementation en vigueur.
- Au cours de l'exercice 2015, la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » ne s'est pas conformée de manière permanente aux dispositions suivantes :
 - o l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 concernant :
 - l'emploi de moins de 20% de son actif en liquidités et quasi liquidités ;
 - L'emploi de plus de 5% de son actif net en titres OPCVM.
 - o l'article 29 du code des organismes de placement collectif en employant plus de 10% de son actif dans des certificats de dépôt émis par un même émetteur.

Tunis, le 20 avril 2016

Le commissaire aux comptes
Auditing & Consulting Worldwide
Ahmed KHLIF

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2015

En application des articles 200 et suivants et de l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base d'informations qui nous ont été données et celles obtenues à travers nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

I- Conventions conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2015

Certaines opérations réalisées au cours de l'exercice 2015 résultent de l'exécution de conventions conclues par la société au cours des exercices antérieurs. L'objet et les caractéristiques de ces conventions sont les suivantes :

- Une convention de gestion en vertu de laquelle la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » confie à la société « BIAT ASSET MANAGEMENT » l'ensemble des tâches relatives à sa gestion commerciale, financière administrative et comptable conformément à la réglementation en vigueur.
En contrepartie de ses prestations en sa qualité de gestionnaire, la « BIAT ASSET MANAGEMENT » perçoit une rémunération annuelle égale à 0,35% (TTC) de l'actif net de la SICAV, calculée quotidiennement et réglée mensuellement à terme échu.
Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, le montant de cette rémunération s'élève à 296 062,003 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.
- Une convention de dépôt en vertu de laquelle la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » confie à la « BIAT » la mission de dépositaire de ses titres et de ses fonds.
En contrepartie de ses prestations, la « BIAT » perçoit une rémunération annuelle de 0,1% (TTC) de l'actif net avec un minimum de 5 000 DT (TTC) par an et un maximum de 20 000 DT (TTC) par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.
Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, le montant de cette rémunération s'élève à 18 669,917 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.
- Des conventions de distribution des titres conclues avec « BIAT ASSET MANAGEMENT », « BIAT » et « BIAT CAPITAL » prévoyant une commission de distribution fixée à 0,15% (TTC) de l'actif net l'an à payer aux distributeurs des titres « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au prorata de leurs distributions.
Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, le montant de cette commission de distribution s'élève à 126 883,724 DT porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.
- Dans le cadre de la convention de distribution des titres conclue avec la « BIAT », celle-ci prend en charge tous les équipements d'infrastructure nécessaires pour le fonctionnement de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » et les frais inhérents à leur exploitation. Elle prend également en charge toutes les dépenses de promotion et de publicité de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » sous toute forme que ce soit.

- L'application d'une commission de courtage à la charge de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » qui a été décidée par le conseil d'administration du 29 mars 2013 au profit de la « BIAT CAPITAL », intermédiaire en bourse, chargé de l'exécution des opérations en bourse pour le compte de la SICAV. Aucune convention n'est établie dans ce cadre.
Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, le montant de cette commission de courtage s'élève à 2 417,521 DT porté en capital conformément à la norme comptable NC17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM.

II- Conventions et opérations conclues au cours de l'exercice 2015

Au cours de l'exercice 2015, Nous avons été avisés des opérations et des conventions suivantes :

- Une mise à jour de la convention de gestion conclue avec la « BIAT ASSET MANAGEMENT », en date du 18/12/2015, suite la décision prise par le conseil d'administration réuni en date du 29 juin 2015 de revoir à la baisse la commission de gestion annuelle de 0,35% à 0,20% (TTC) de l'actif net de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », calculée quotidiennement. Cette modification entre en vigueur à partir du 01/01/2016.
- Une mise à jour de la convention de dépôt conclue avec la « BIAT », en date du 18/12/2015, suite à la décision prise par le conseil d'administration réuni en date du 29 juin 2015 de supprimer le seuil minimal de 5 000 DT (TTC) et le seuil maximal 20 000 DT (TTC) déjà appliqués tout en gardant le même taux de 0,1% de l'actif net de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », calculé quotidiennement. Cette modification entre en vigueur à partir du 01/01/2016.
- Une mise à jour des conventions de distribution signées avec « BIAT ASSET MANAGEMENT », « BIAT » et « BIAT CAPITAL » suite à la décision prise par le conseil d'administration réuni en date du 29 juin 2015 de porter la commission de distribution de 0,15% à 0,20% (TTC) de l'actif net de la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », calculée quotidiennement. La part de chaque distributeur de cette commission est calculée au prorata de sa distribution. Cette modification entre en vigueur à partir du 01/01/2016.
- La prise en charge par la « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » des dépenses de publicité et de promotion et d'autres frais, et ce, à compter du 01/01/2016. Il est à rappeler que les dépenses de promotion et de publicité étaient jusque là prises en charge par la « BIAT ».

III- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

Les membres du Conseil d'Administration sont rémunérés par des jetons de présence déterminés par l'Assemblée Générale. Les jetons de présence servis au cours de l'exercice 2015 ont été décidés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 20 mai 2015 statuant sur les états financiers de l'exercice 2014. Ils s'élèvent à un montant brut de 6 000 dinars.

Par ailleurs et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales.

Tunis, le 20 avril 2016

Le commissaire aux comptes
Auditing & Consulting Worldwide

Ahmed KHLIF