

**CAP OBLIG SICAV  
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2005**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 30-09-2005**

En notre qualité de commissaire aux comptes de CAP OBLIG SICAV et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 30 septembre 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-09-2005 à raison de 63% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 80% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001. Ceci a induit consécutivement un dépassement du niveau des emplois en liquidités et quasi-liquidités (qui représentent 37% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001).

- CAP OBLIG SICAV détient des obligations Général Leasing pour une valeur de 1 661 824 DT. Selon les informations disponibles, cette société a fait l'objet d'une notification par l'administration fiscale d'une amende de 10 000 000 DT. Ainsi et dans la mesure où ce montant- en cas de réalisation effective du redressement- risque de faire subir la société des pertes à hauteur de 60% des fonds propres; il est probable que la réalisation des intérêts courus relatifs à ces obligations au 30/09/2005 pour un montant de 51 073 DT ainsi que le remboursement des échéances en principal ne soient plus raisonnablement assurés.

En dehors de ces observations, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 30-09-05, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young  
Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 29 octobre 2005**

**CAP OBILG SICAV  
BILAN ARRETE AU 30-09-05  
(exprimé en dinar Tunisien)**

			<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>	<u>31/12/2004</u>
	<b><u>ACTIF</u></b>				
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>14 157 516</b>	<b>13 572 839</b>	<b>14 667 608</b>
	Obligations et valeurs assimilées		14 157 516	13 572 839	14 667 608
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>10 801 461</b>	<b>7 468 674</b>	<b>5 854 996</b>
	a- Placements monétaires	<b>3.3</b>	10 701 062	7 445 912	5 832 303
	b- Disponibilités		100 399	22 762	22 693
<b>AC4-</b>	<b>Autres actifs</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>24 958 977</b>	<b>21 041 513</b>	<b>20 522 604</b>
	<b><u>PASSIF</u></b>				
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>18 389</b>	<b>14 928</b>	<b>16 216</b>
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>13 272</b>	<b>3 379</b>	<b>3 300</b>
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>31 661</b>	<b>18 307</b>	<b>19 516</b>
	<b><u>ACTIF NET</u></b>				
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>24 130 166</b>	<b>20 314 824</b>	<b>19 589 509</b>
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>		<b>797 150</b>	<b>708 382</b>	<b>913 579</b>
	A - Sommes distribuables des exercices antérieurs		85	41	39
	B - Sommes distribuables de l'exercice		797 065	708 341	913 540
	<b>ACTIF NET</b>		<b>24 927 316</b>	<b>21 023 206</b>	<b>20 503 088</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>24 958 977</b>	<b>21 041 513</b>	<b>20 522 604</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-07-05 au 30-09-05**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-05 au 30-09-05	Période du 01-01-05 au 30-09-05	Période du 01-07-04 au 30-09-04	Période du 01-01-04 au 30-09-04	Exercice clos le 31-12-04
<b>PR1- Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>234 296</b>	<b>677 250</b>	<b>206 158</b>	<b>602 294</b>	<b>814 266</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		234 296	677 250	206 158	602 294	814 266
<b>PR2- Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>122 975</b>	<b>276 176</b>	<b>79 735</b>	<b>235 442</b>	<b>319 049</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>357 271</b>	<b>953 426</b>	<b>285 893</b>	<b>837 736</b>	<b>1 133 315</b>
<b>CH1- Charges de gestion des placements</b>	<b>3.6</b>	<b>-60 221</b>	<b>-159 599</b>	<b>-45 957</b>	<b>-135 708</b>	<b>-183 574</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>297 050</b>	<b>793 827</b>	<b>239 936</b>	<b>702 028</b>	<b>949 741</b>
<b>CH2- Autres charges</b>	<b>3.7</b>	<b>-15 284</b>	<b>-26 513</b>	<b>-5 193</b>	<b>-15 334</b>	<b>-20 551</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>281 766</b>	<b>767 314</b>	<b>234 743</b>	<b>686 694</b>	<b>929 190</b>
<b>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-48 309</b>	<b>29 751</b>	<b>-2 515</b>	<b>21 647</b>	<b>-15 650</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>233 457</b>	<b>797 065</b>	<b>232 228</b>	<b>708 341</b>	<b>913 540</b>
<b>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>48 309</b>	<b>-29 751</b>	<b>2 515</b>	<b>-21 647</b>	<b>15 650</b>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		35 250	36 390	0	1 140	1 140
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>317 016</b>	<b>803 704</b>	<b>234 743</b>	<b>687 834</b>	<b>930 330</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-07-05 au 30-09-05**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-05 au 30-09-05	Période du 01-01-05 au 30-09-05	Période du 01-07-04 au 30-09-04	Période du 01-01-04 au 30-09-04	Exercice clos le 31-12-04
<b>AN1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>		<b>317 016</b>	<b>803 704</b>	<b>234 743</b>	<b>687 834</b>	<b>930 330</b>
Résultat d'exploitation		281 766	767 314	234 743	686 694	929 190
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		35 250	36 390	0	1 140	1 140
<b>AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>		<b>0</b>	<b>-997 658</b>	<b>0</b>	<b>-936 435</b>	<b>-936 435</b>
<b>AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>		<b>-1 162 758</b>	<b>4 618 182</b>	<b>-263 756</b>	<b>1 500 021</b>	<b>737 405</b>
<b>a / Souscriptions</b>		<b>12 587 496</b>	<b>29 468 804</b>	<b>5 163 487</b>	<b>22 476 147</b>	<b>28 886 322</b>
Capital		12 272 348	28 612 340	5 019 086	21 735 205	27 882 700
Régularisation des sommes non distribuables		2 393	3 261	311	1 257	1 637
Régularisation des sommes distribuables		312 755	853 203	144 090	739 685	1 001 985
<b>b / Rachats</b>		<b>-13 750 254</b>	<b>-24 850 622</b>	<b>-5 427 243</b>	<b>-20 976 126</b>	<b>-28 148 917</b>
Capital		-13 386 024	-24 107 626	-5 280 311	-20 334 269	-27 207 034
Régularisation des sommes non distribuables		-3 162	-3 708	-327	-1 140	-1 565
Régularisation des sommes distribuables		-361 068	-739 288	-146 605	-640 717	-940 316
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-845 742</b>	<b>4 424 228</b>	<b>-29 013</b>	<b>1 251 420</b>	<b>731 300</b>
<b>AN4- <u>ACTIF NET</u></b>						
en début de période		25 773 058	20 503 088	21 052 219	19 771 786	19 771 786
en fin de période		24 927 316	24 927 316	21 023 206	21 023 206	20 503 088
<b>AN5- <u>NOMBRE D' ACTIONS</u></b>						
en début de période		252 039	195 864	205 728	189 108	189 108
en fin de période		240 904	240 904	203 116	203 116	195 864
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>103,474</b>	<b>103,474</b>	<b>103,503</b>	<b>103,503</b>	<b>104,680</b>
<b>AN6- <u>TAUX DE RENDEMENT</u></b>		<b>4,72%</b>	<b>4,42%</b>	<b>4,55%</b>	<b>4,47%</b>	<b>4,47%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-05**

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.05 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 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 placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 30.09.05 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

**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 cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3.1- Note sur le portefeuille titres**

Le portefeuille-titres est composé au 30-09-05 d'obligations et de bons du trésor assimilables.

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-05 à 14 157 516 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/05	% de l'actif net
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>8 000</b>	<b>7 993 100</b>	<b>8 116 059</b>	<b>32,56%</b>
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 116 059	32,56%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>70 400</b>	<b>5 930 235</b>	<b>6 041 457</b>	<b>24,24%</b>
AIL 2000 A	1 400	27 485	28 619	0,11%
AIL 2002 A	2 000	80 000	81 194	0,33%
ATL 2002/2	1 500	90 000	92 467	0,37%
ATL 2004/1	7 500	600 000	604 386	2,42%
BTKD 2002	1 500	90 000	94 568	0,38%
CIL 2002/3	500	50 000	51 512	0,21%
CIL 2002/2	1 000	80 000	80 198	0,32%
E.O.AL 2002-1	3 500	252 000	266 426	1,07%
GL 2004-1	10 000	1 000 000	1 041 632	4,18%
GL 2003-1	5 000	500 000	505 180	2,03%
GL 2001-2	500	40 000	41 802	0,17%
GL-2 99 B	1 800	70 750	73 210	0,29%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	140 000	142 867	0,57%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	300 000	308 470	1,24%
TUNISIE LEASING 2005-1	12 700	1 270 000	1 280 029	5,14%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	60 000	61 498	0,25%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	40 000	41 252	0,17%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	240 000	245 995	0,99%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 000 152	4,01%
<b>Total</b>		<b>13 923 335</b>	<b>14 157 516</b>	<b>56,80%</b>

**3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 234 296 dinars pour la période du 01/07/05 au 30/09/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième trimestre 2005 sur les obligations de l'Etat et les obligations de sociétés.

Désignation	Période du 01/07/05 au 30/09/05	Période du 01/01/05 au 30/09/05	Période du 01/07/04 au 30/09/04	Période du 01/01/04 au 30/09/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des obligations de sociétés	74 211	188 389	39 046	104 590	149 450
Revenu des obligations d'Etat	160 085	488 861	167 112	497 704	664 816
<b>Total</b>	<b>234 296</b>	<b>677 250</b>	<b>206 158</b>	<b>602 294</b>	<b>814 266</b>

**3.3- Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/05 à 10 701 062 dinars et correspond à des bons de trésor cessibles ainsi que des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/05	% actif net
<b>Billet de trésorerie</b>	<b>1 160</b>	<b>1 480 812</b>	<b>1 482 730</b>	<b>5,95%</b>
BIT 21/12/2005 6,5% (Carthago CERAMIC)	1 160	1 480 812	1 482 730	5,95%
<b>Autres Placements monétaires</b>	<b>9 170</b>	<b>9 170 000</b>	<b>9 218 332</b>	<b>36,98%</b>
Placement à terme	9 170	9 170 000	9 218 332	36,98%
<b>Total</b>	<b>10 330</b>	<b>10 650 812</b>	<b>10 701 062</b>	<b>42,93%</b>

**3.4- Note sur les revenus des placements monétaires**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 122 975 dinars pour la période du 01/07/05 au 30/09/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième trimestre 2005 sur les bons de trésors cessibles et les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/07/05 au 30/09/05	Période du 01/01/05 au 30/09/05	Période du 01/07/04 au 30/09/04	Période du 01/01/04 au 30/09/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des bons de trésor	3 982	82 085	59 703	192 127	256 920
Revenu des placements à terme	99 988	175 086	14 585	37 868	51 381
Revenu des billets de trésorerie	19 005	19 005	5 447	5 447	10 748
<b>Total</b>	<b>122 975</b>	<b>276 176</b>	<b>79 735</b>	<b>235 442</b>	<b>319 049</b>

**3.5- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -845 742 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	- 1 079 195
Variation de la part Revenu	233 453
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-845 742</b>

Les mouvements sur le capital au cours de la période du troisième trimestre 2005 se détaillent ainsi :

**Capital au 01/07/2005**

Montant:	25 207 900
Nombre de titres:	252 039
Nombre d'actionnaires :	375

**Souscriptions réalisées**

Montant:	12 272 348
Nombre de titres émis:	122 704
Nombre d'actionnaires nouveaux :	89

**Rachats effectués**

Montant:	13 386 024
Nombre de titres rachetés:	133 839
Nombre d'actionnaires sortant:	62

**Capital au 30/09/2005**

Montant:	24 094 223*
Nombre de titres:	240 904
Nombre d'actionnaires :	402

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

<b>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</b>	<b>24 094 224</b>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	36 390
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-447
<b>Capital au 30-09-05</b>	<b>24 130 166</b>

**3.6- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par CAP OBLIG SICAV.

**3.7- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel et la charge TCL.

**SICAV SECURITY**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2005**  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 30-09-2005**

En notre qualité de commissaire aux comptes de SICAV SECURITY et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 30 septembre 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 30-09-2005 à raison de 68% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 80% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001. Ceci a induit consécutivement un dépassement du niveau des emplois en liquidités et quasi-liquidités (qui représentent 32% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001).

- SICAV SECURITY détient des obligations Général Leasing pour une valeur de 70 323 DT. Selon les informations disponibles, cette société a fait l'objet d'une notification par l'administration fiscale d'une amende de 10 000 000 DT. Ainsi et dans la mesure où ce montant- en cas de réalisation effective du redressement- risque de faire subir la société des pertes à hauteur de 60% des fonds propres; il est probable que la réalisation des intérêts courus relatifs à ces obligations au 30/09/2005 pour un montant de 2 323 DT ainsi que le remboursement des échéances en principal ne soient plus raisonnablement assurés.

En dehors de ces observations, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 30-09-05, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young**  
**Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 29 octobre 2005**

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 30-09-05**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
<b>ACTIF</b>				
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	713 415	770 893	729 494
	<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b> 3.1	180 504	194 338	199 923
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b> 3.2	532 911	576 555	529 571
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	344 023	448 527	498 104
	a- Placements monétaires 3.4	338 016	445 392	482 102
	b- Disponibilités	6 007	3 135	16 002
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 057 438</b>	<b>1 219 420</b>	<b>1 227 598</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	1 141	1 183	1 209
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	1 424	236	219
	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>2 565</b>	<b>1 419</b>	<b>1 428</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b> 3.6	1 027 911	1 180 466	1 179 969
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>	26 962	37 535	46 201
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	53	70	69
	b - Sommes distribuables de l'exercice	26 909	37 465	46 132
	<b>ACTIF NET</b>	<b>1 054 873</b>	<b>1 218 001</b>	<b>1 226 170</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 057 438</b>	<b>1 219 420</b>	<b>1 227 598</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-07-05 au 30-09-05**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01- 07-05 au 30- 09-05	Période du 01-01- 05 au 30-09- 05	Période du 01- 07-04 au 30- 09-04	Période du 01- 01-04 au 30- 09-04	Période du 01- 01-04 au 31- 12-04
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.3</b>	<b>7 063</b>	<b>28 497</b>	<b>7 930</b>	<b>35 831</b>
	Dividendes		0	8 105	0	10 946
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		7 063	20 392	7 930	24 885
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5</b>	<b>5 173</b>	<b>16 695</b>	<b>4 704</b>	<b>15 844</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>12 236</b>	<b>45 192</b>	<b>12 634</b>	<b>51 675</b>
<b>CH1-</b>	<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>3.7</b>	<b>-3 545</b>	<b>-10 879</b>	<b>-3 615</b>	<b>-14 980</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>8 691</b>	<b>34 313</b>	<b>9 019</b>	<b>40 298</b>
<b>CH2-</b>	<b>Autres charges</b>	<b>3.8</b>	<b>-1 450</b>	<b>-2 077</b>	<b>-311</b>	<b>-981</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>7 241</b>	<b>32 236</b>	<b>8 708</b>	<b>39 317</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-4 250</b>	<b>-5 327</b>	<b>-725</b>	<b>-1 852</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>2 991</b>	<b>26 909</b>	<b>7 983</b>	<b>46 132</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat (annulation)</b>		<b>4 250</b>	<b>5 327</b>	<b>725</b>	<b>1 852</b>
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		5 509	30 996	2 814	14 475
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		89	20 052	-2 400	-205
	Frais de négociation		-1	-263	-131	-471
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>12 838</b>	<b>83 021</b>	<b>8 991</b>	<b>53 116</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-04-05 au 30-09-05**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01- 07-05 au 30- 09-05	Période du 01- 01-05 au 30- 09-05	Période du 01-07- 04 au 30- 09-04	Période du 01- 01-04 au 30- 09-04	Période du 01- 01-04 au 31- 12-04
<b>AN1-</b>	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>12 838</b>	<b>83 021</b>	<b>8 991</b>	<b>53 116</b>	<b>71 924</b>
	Résultat d'exploitation	7 241	32 236	8 708	39 317	48 238
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	5 509	30 996	2 814	14 475	18 980
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	89	20 052	-2 400	-205	5 235
	Frais de négociation	-1	-263	-131	-471	-529
<b>AN2-</b>	<b>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>-60 988</b>	<b>0</b>	<b>-49 236</b>	<b>-49 236</b>
<b>AN3-</b>	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-173</b>	<b>-193</b>	<b>-29 716</b>	<b>-227</b>	<b>-237</b>
	<b>A / Souscriptions</b>	<b>46 515</b>	<b>856 051</b>	<b>23 036</b>	<b>54 809</b>	<b>194 574</b>
	Capital	43 696	801 891	22 201	52 577	185 128
	Régularisation des sommes non distribuables	1 688	19 216	222	374	2 664
	Régularisation des sommes distribuables	1 131	39 944	613	1 858	6 782
	<b>B / Rachats</b>	<b>-220</b>	<b>-1 049</b>	<b>-52 752</b>	<b>-282</b>	<b>-432</b>
	Capital	-206	-995	-50 921	-269	-412
	Régularisation des sommes non distribuables	-8 278	-28 902	-492	-1 675	-4 082
	Régularisation des sommes distribuables	-5 390	-25 431	-1 339	-10 621	-15 801
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-160</b>	<b>-171</b>	<b>-20 725</b>	<b>-223</b>	<b>-215</b>
<b>AN4-</b>	<b>ACTIF NET</b>					
	en début de période	1 215	1 226	1 238 726	1 441	1 441
	en fin de période	1 054	1 054	1 218 001	1 218	1 226
<b>AN5-</b>	<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>					
	en début de période	108 309	111 175	114 919	133 021	133 021
	en fin de période	92 976	92 976	112 161	112 161	111 175
	<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>11,346</b>	<b>11,346</b>	<b>10,859</b>	<b>10,859</b>	<b>11,029</b>
<b>AN6-</b>	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,30%</b>	<b>8,87%</b>	<b>2,94%</b>	<b>5,49%</b>	<b>5,68%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-05**

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.05 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 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

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 placements**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 30.09.05 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 30.09.05 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

**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 cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**4. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

**3.1- Note sur les actions et valeurs assimilées :**

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 30-09-05 un montant de 180 504 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/05	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	<b>4 568</b>	<b>103 152</b>	<b>131 694</b>	<b>12,49%</b>
BT	400	21 603	37 008	3,51%
BIAT	900	16 744	24 480	2,32%
BTEI-ADP	1 300	23 940	29 705	2,82%
SFBT	600	26 014	23 167	2,20%
UIB	1 368	14 851	17 334	1,64%
<b>Second marché</b>	<b>1 090</b>	<b>24 918</b>	<b>48 810</b>	<b>4,63%</b>
MONOPRIX	1 090	24 918	48 810	4,63%
<b>Total</b>		<b>128 070</b>	<b>180 504</b>	<b>17,12%</b>

**3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées**

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30-09-05 un montant de 532 911 dinars et se détaillent comme suit :



Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/05	% de l'actif net
AIL 2000 A	600	12 000	12 486	1,18%
AIL 99 A	1 200	48 000	50 357	4,77%
ATL 2002/2	500	30 000	30 822	2,92%
BIAT 2002	500	50 000	51 946	4,92%
BTKD 2002	1 000	60 000	63 046	5,98%
CIL 2002/3	500	50 000	51 512	4,88%
CIL 2002/2	500	40 000	40 099	3,80%
GL-2 99B	1 700	68 000	70 323	6,67%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	40 000	40 819	3,87%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	100 000	100 875	9,56%
TUNISIE LEASING 2001-2	500	20 000	20 626	1,96%
<b>TOTAL</b>	<b>9 000</b>	<b>518 000</b>	<b>532 911</b>	<b>50,52%</b>

### 3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 7 063 dinars pour la période du 01/07/05 au 30/09/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième trimestre 2005 sur les obligations de sociétés.

Désignation	Période du 01-07-05 au 30-09-05	Période du 01-01-05 au 30-09-05	Période du 01-07-04 au 30-09-04	Période du 01-01-04 au 30-09-04	Exercice clos le 31-12-04
Revenus des actions (dividendes)	0	8 105	0	10 946	10 946
Revenus des obligations et valeurs assimilées	7 063	20 392	7 930	24 885	33 095
<b>Total</b>	<b>7 063</b>	<b>28 497</b>	<b>7 930</b>	<b>35 831</b>	<b>44 041</b>

### 3.4- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/05 à 338 016 dinars et correspond à des placements à terme. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/05	% Actif net
Placement à terme	335	5 %	335 000	338 016	32,04%
<b>Total</b>	<b>335</b>		<b>335 000</b>	<b>338 016</b>	<b>32,04%</b>

### 3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 5 173 dinars pour la période du 01/07/05 au 30/09/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième trimestre 2005 sur les bons de trésors cessibles et sur les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-07-05 au 30-09-05	Période du 01-01-05 au 30-09-05	Période du 01-07-04 au 30-09-04	Période du 01-01-04 au 30-09-04	Exercice clos le 31/12/04
Intérêts des bons de trésor	0	4 035	4 668	15 759	20 348
Intérêts des autres placements monétaires	5 173	12 660	36	85	101
<b>Total</b>	<b>5 173</b>	<b>16 695</b>	<b>4 704</b>	<b>15 844</b>	<b>20 449</b>

### 3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -160 750 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-163 732
Variation de la part Revenu	2 982
Variation de l'Actif Net	-160 750

Les mouvements sur le capital au cours de la période du troisième trimestre 2005 se détaillent ainsi :

### **Capital au 30/06/2005**

Montant:	1 149 550
Nombre de titres :	108 309
Nombre d'actionnaires :	108

### **Souscriptions réalisées**

Montant:	43 696
Nombre de titres émis :	4 117
Nombre d'actionnaires nouveaux :	11

### **Rachats effectués**

Montant:	-206 435
Nombre de titres rachetés :	19 450
Nombre d'actionnaires sortant :	10

### **Capital au 30/09/2005**

Montant:	986 811 *
Nombre de titres :	92 976
Nombre d'actionnaires :	109

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi la valeur du capital en fin de période peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	986 811
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	30 996
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	20 052
Frais de négociation	-263
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-9 685
Capital au 30-09-05	1 027 911

### **3.7- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par SICAV SECURITY.

### **3.8- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel et la charge TCL.

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV  
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2005**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2005**

**1-** En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 9 mars 2005 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2005.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

**2-** Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

**3-** Notre audit a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

**4-** Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 septembre 2005 font apparaître un total du bilan de D : 92.656.063, un actif net de D : 92.495.751 et un bénéfice de la période de D : 888.913.

Ces états financiers ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

**5-** Les emplois en portefeuille titres représentent à la date d'arrêté de la situation 46,89% de l'actif net de la société, se situant ainsi en deçà du seuil de 50% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

**6-** Sur la base des diligences que nous avons accomplies et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, nous certifions que les états financiers de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » arrêtés au 30 septembre 2005, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 27 octobre 2005

Le Commissaire aux Comptes

**BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2005.**

(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/09/2005</b>	<b>30/09/2004</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	43 375 319	29 521 359	34 151 226
Obligations et valeurs assimilées		39 752 245	26 439 505	31 334 565
Titres OPCVM		3 623 074	3 081 854	2 816 661
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		49 261 228	32 193 492	23 239 625
Placements monétaires	5	46 361 630	31 878 701	20 530 251
Disponibilités		2 899 598	314 791	2 709 374
<b>Créances d'exploitation</b>		19 516	14 552	31 603
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>92 656 063</b>	<b>61 729 403</b>	<b>57 422 454</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	150 788	108 947	115 623
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	9 524	3 386	3 554
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>160 312</b>	<b>112 333</b>	<b>119 177</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	89 554 710	59 647 232	54 920 209
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		269	250	230
Sommes distribuables de l'exercice en cours		2 940 772	1 969 588	2 382 838
<b>ACTIF NET</b>		<b>92 495 751</b>	<b>61 617 070</b>	<b>57 303 277</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>92 656 063</b>	<b>61 729 403</b>	<b>57 422 454</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	Note	Période du 01/07 au 30/09/2005	Période du 01/01 au 30/09/2005	Période du 01/07 au 30/09/2004	Période du 01/01 au 30/09/2004	Année 2004
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	490 045	1 494 986	312 115	853 219	1 254 361
Revenus des obligations et valeurs		490 045	1 403 915	312 115	832 325	1 233 467
Revenus des titres OPCVM		-	91 071	-	20 894	20 894
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	529 576	1 260 037	439 999	1 045 356	1 425 853
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		1 019 621	2 755 023	752 114	1 898 575	2 680 214
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(150 788)	(391 290)	(108 947)	(265 249)	(380 872)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		868 833	2 363 733	643 167	1 633 326	2 299 342
<b>Autres produits</b>		2 726	3 206	-	810	810
<b>Autres charges</b>	11	(22 362)	(58 754)	(15 408)	(37 656)	(54 039)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		849 197	2 308 185	627 759	1 596 480	2 246 113
Régularisation du résultat d'exploitation		498 174	632 587	290 222	373 108	136 725
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		1 347 371	2 940 772	917 981	1 969 588	2 382 838
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(498 174)	(632 587)	(290 222)	(373 108)	(136 725)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		39 716	12 643	28 794	44 762	64 786
Variation des plus ou moins valeurs réalisées sur titres		-	77 240	66 254	211 431	258 826
Frais de négociation		-	-	-	(528)	(528)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>888 913</b>	<b>2 398 068</b>	<b>722 807</b>	<b>1 852 145</b>	<b>2 569 197</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars)

	du 01/07/2005 au 30/09/2005	du 01/01/2005 au 30/09/2005	du 01/07/2004 au 30/09/2004	du 01/01/2004 au 30/09/2004	Année 2004
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	888 913	2 398 068	722 807	1 852 145	2 569 197
Résultat d'exploitation	849 197	2 308 185	627 759	1 596 480	2 246 113
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	39 716	12 643	28 794	44 762	64 786
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	77 240	66 254	211 431	258 826
Frais de négociation de titres	-	-	-	(528)	(528)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(2 986 129)	-	(1 716 633)	(1 716 633)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	18 241 174	35 780 535	13 069 222	19 051 160	14 020 315
<b>Souscriptions</b>					
- Capital	70 021 748	153 481 498	53 626 362	109 270 428	148 315 870
- Régularisation des sommes non distribuables	31 937	67 067	208 453	290 832	503 208
- Régularisation des sommes distribuables	2 068 247	5 138 704	1 468 085	2 962 208	4 451 968
<b>Rachats</b>					
- Capital	(52 266)	(118 912)	(40 888)	(90 496)	(134 305)
- Régularisation des sommes non distribuables	(43 987)	(91 022)	(166 973)	(240 394)	(484 236)
- Régularisation des sommes distribuables	(1 570 017)	(3 902 787)	(1 177 809)	(2 735 172)	(4 461 335)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>19 130 087</b>	<b>35 192 474</b>	<b>13 792 029</b>	<b>19 186 672</b>	<b>14 872 879</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	73 365 664	57 303 277	47 825 041	42 430 398	42 430 398
En fin de période	92 495 751	92 495 751	61 617 070	61 617 070	57 303 277
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>					
En début de période	708 983	542 805	463 495	403 462	403 462
En fin de période	884 465	884 465	590 175	590 175	542 805
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,578</b>	<b>104,578</b>	<b>104,405</b>	<b>104,405</b>	<b>105,569</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>1,06%</b>	<b>3,22%</b>	<b>1,18%</b>	<b>3,67%</b>	<b>4,77%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 30 SEPTEMBRE 2005**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

La FIDELITY OBLIGATIONS SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 12 Mars 2002 à l'initiative de la société « MAC-SA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 25 Décembre 2001.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, FIDELITY OBLIGATIONS SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 septembre 2005, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. 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 supportés par le gestionnaire.

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

**3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**3.3-Evaluation des autres placements**

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

**3.4-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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2005 à D: 43.375.319 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2005	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>38 914 067</b>	<b>39 752 245</b>	<b>42,98%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>20 021 130</b>	<b>20 469 082</b>	<b>22,13%</b>
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	53 125	54 624	0,06%
Emprunt AIL 2002 A	2 000	80 000	81 194	0,09%
Emprunt AL 2002-1	2 500	180 000	190 386	0,21%
Emprunt ATL 2002/1	3 000	180 000	190 248	0,21%
Emprunt ATL 2003/1	15 000	1 200 000	1 238 928	1,34%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	800 000	805 848	0,87%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	160 000	160 395	0,17%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	250 000	257 562	0,28%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	1 000 000	1 000 152	1,08%
Emprunt GL 2002/1	3 500	280 000	283 819	0,31%
Emprunt GL 2004/1	5 000	500 000	520 816	0,56%
Emprunt MIRAMAR 2000	1 700	68 000	71 057	0,08%
Emprunt PANOBOIS 2001 A	2 000	160 000	163 235	0,18%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	250 005	257 568	0,28%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	120 000	120 138	0,13%
Emprunt Tunisie Leasing 2001-1	13 750	550 000	576 939	0,62%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	240 000	245 994	0,27%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	1 200 000	1 247 484	1,35%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	800 000	819 984	0,89%
Emprunt BTEI 2004	26 000	2 600 000	2 634 216	2,85%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	2 100 000	2 147 784	2,32%
Emprunt UTL 2000	5 000	100 000	104 188	0,11%
Emprunt UTL 2004	3 000	300 000	308 470	0,33%
Emprunt ATL 2004/2	17 500	1 750 000	1 799 406	1,95%
Emprunt CIL 2004/2	10 000	1 000 000	1 028 232	1,11%

Emprunt TL 2004/2	15 000	1 500 000	1 542 348	1,67%
Emprunt CIL 2005/1	10 000	1 000 000	1 006 600	1,09%
Emprunt Unifactoring 2005/1	10 000	1 000 000	1 004 272	1,09%
Emprunt UTL 2004 BIS	1 000	100 000	102 823	0,11%
Emprunt Tunisie Leasing 2005-1	5 000	500 000	504 372	0,55%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>18 892 937</b>	<b>19 283 163</b>	<b>20,85%</b>
BTA 07/2014	3 460	3 477 930	3 530 483	3,82%
BTA 03/2009	1 500	1 495 500	1 539 308	1,66%
BTA 07/2007	5 000	5 002 000	5 050 700	5,46%
BTA 07/2007	3 000	3 000 000	3 029 220	3,27%
BTA 04/2014	1 844	1 907 507	1 959 039	2,12%
BTA 02/2015	4 000	4 010 000	4 174 413	4,51%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>3 514 041</b>	<b>3 623 074</b>	<b>3,92%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>3 514 041</b>	<b>3 623 074</b>	<b>3,92%</b>
TUNISIE SICAV	14 549	1 494 514	1 614 837	1,75%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	4 796	498 618	497 268	0,54%
AXIS SICAV	7 603	790 767	797 654	0,86%
MILLENIUM SICAV OBLIGATAIRE	4 867	526 752	509 448	0,55%
SICAV ENTREPRISE	2 000	203 390	203 866	0,22%
<b>TOTAL</b>		<b>42 428 108</b>	<b>43 375 319</b>	<b>46,89%</b>

**Note 5: Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2005 à D : 46.361.630, se détaillant comme suit :

	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2005	% actif net
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>	-	<b>23 951 552</b>	<b>25 110 649</b>	<b>27,15%</b>
BT C.N.T du 12/05/03 à 7,4% pour 1096 jours	NAÏB BANK	458 166	531 314	0,57%
BT U.T.L du 19/05/03 à 6,9% pour 1096 jours	UBCI	1 690 194	1 934 985	2,09%
BT U.T.L du 12/12/03 à 6,3% pour 1090 jours	UBCI	864 511	946 426	1,02%
BT H. L du 19/12/03 à 6,3% pour 1090 jours	BH	2 572 666	2 828 281	3,06%
BT U.T.L du 29/12/03 à 6,3% pour 1100 jours	UBCI	1 726 848	1 886 269	2,04%
BT C.I.L du 20/12/04 à 6,2% pour 360 jours	BTEI	1 903 528	1 979 902	2,14%
BT Nahrawess du 01/03/05 à 7% pour 1080 jours	BTL	255 028	263 939	0,29%
BT G.L du 07/03/05 à 6,475% pour 360 jours	BTEI	1 898 176	1 957 008	2,12%
BT AVIS du 22/03/05 à 6,5% pour 770 jours	BTL	134 699	138 534	0,15%
BT AVIS du 22/03/05 à 6,7% pour 1130 jours	BTL	127 705	131 513	0,14%
BT AVIS du 22/03/05 à 6,8% pour 1450 jours	BTL	81 263	83 757	0,09%
BT AVIS du 22/03/05 à 6,9% pour 1820 jours	BTL	76 977	79 418	0,09%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,5% pour 780 jours	BTL	179 358	184 466	0,20%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,7% pour 1120 jours	BTL	213 130	219 484	0,24%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,8% pour 1480 jours	BTL	283 271	291 973	0,32%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,9% pour 1820 jours	BTL	153 953	158 836	0,17%
BT Nahrawess du 31/03/05 à 7,1% pour 1440 jours	BTL	241 383	248 873	0,27%
BT CDS du 24/06/05 à 6,5% pour 360 jours	BFT	1 423 325	1 444 411	1,56%
BT CDS du 23/05/05 à 6,2% pour 240 jours	BTL	2 901 521	2 955 274	3,20%
BT H. L du 02/05/05 à 6,2% pour 190 jours	BTL	1 460 823	1 492 165	1,61%
BT Nahrawess du 03/05/05 à 7,2% pour 1800 jours	BTL	494 560	507 599	0,55%
BT SEPCM du 01/06/05 à 6,2% pour 1080 jours	STB	869 212	883 988	0,96%
BT Somocer du 05/07/05 à 7,3% pour 100 jours	SOMOCER	492 050	499 046	0,54%
BT ABC du 26/08/05 à 6,2% pour 90 jours	BFT	2 468 757	2 481 254	2,68%
BT H. L du 14/09/05 à 6,2% pour 180 jours	BTL	487 616	488 786	0,53%
BT Somocer du 27/09/05 à 7,3% pour 100 jours	SOMOCER	492 831	493 149	0,53%
<b>Comptes à terme AMEN BANK</b>	-	<b>21 000 000</b>	<b>21 250 981</b>	<b>22,98%</b>
Placement au 05/04/2007 (au taux de 5,5%)		4 000 000	4 086 312	4,42%
Placement au 26/04/2007 (au taux de 5,5%)		6 000 000	6 114 279	6,61%
Placement au 24/08/2007 (au taux de 5,5%)		11 000 000	11 050 389	11,95%
<b>TOTAL</b>		<b>44 951 552</b>	<b>46 361 630</b>	<b>50,12%</b>

**Note 6: Revenus des obligations et valeurs assimilées**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2005 à D : 490.045 contre D : 312.115 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2005	Trimestre 3 2004
<b>Revenus des obligations</b>	<b>261 516</b>	<b>189 336</b>
- Intérêts	261 516	189 336
<b>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>	<b>228 529</b>	<b>122 779</b>
- Intérêts des BTA	228 529	122 779
<b>TOTAL</b>	<b>490 045</b>	<b>312 115</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2005 à D : 529.576, contre D : 439.999 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2005	Trimestre 3 2004
Intérêts des billets de trésorerie	308 504	187 323
Intérêts des comptes à terme	201 556	241 691
Intérêts des dépôts à vue	19 516	10 985
<b>TOTAL</b>	<b>529 576</b>	<b>439 999</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30/09/2005 à D : 150.788, contre D : 108.947 au 30/09/2004 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à D:9.524, contre D: 3.386 au 30/09/2004 et s'analyse comme suit :

	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>
Redevance du CMF	7 722	3 386
Autres	1 802	-
	<u>9 524</u>	<u>3 386</u>

**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour le troisième trimestre 2005 à D :150.788, contre D: 108.947 durant le troisième trimestre 2004 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/07 au 30/09/2005 à D: 22.362, contre D: 15.408 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>
Redevance du CMF	22 248	15 388
Services bancaires et assimilés	114	20
	<u>22 362</u>	<u>15 408</u>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 30 septembre 2005, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2004

Montant	54 920 209
Nombre de titres	542 805
Nombre d'actionnaires	1 056

Souscriptions réalisées

Montant	153 481 498
Nombre de titres émis	1 516 942
Nombre d'actionnaires nouveaux	904

Rachats effectués

Montant	(118 912 925)
Nombre de titres rachetés	(1 175 282)
Nombre d'actionnaires sortants	(700)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values potentielles sur titres	12 643
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	77 240
Régularisation des sommes non distribuables	(23 955)

Capital au 30-09-2005

Montant	89 554 710
Nombre de titres	884 465
Nombre d'actionnaires	1 260

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE GO SICAV ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2005****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2005**

1. En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 2 avril 2003 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la Société «GENERALE-OBLIG SICAV» arrêtés au 30 septembre 2005. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

2. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

3. Notre examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

4. Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 septembre 2005 font apparaître un total du bilan de D : 6.137.672, un actif net de D : 6.111.997 et un bénéfice de la période de D : 78.284.

Ces états ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

5. Les emplois aux titres de la « General Leasing » représentent au 30 septembre 2005, 10,97% de l'actif net de la société, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Par ailleurs, les emplois en titres SICAV, dépassent, par rapport à l'actif net de la société, le seuil de 5% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

6. Sur la base des diligences que nous avons accomplies et à l'exception des remarques développées dans le paragraphe précédent, nous certifions que les états financiers de la Société « GENERALE-OBLIG SICAV » arrêtés au 30 septembre 2005, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 19 octobre 2005      Le Commissaire aux Comptes

**BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2005  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/09/2005</b>	<b>30/09/2004</b>	<b>Année 2004</b>
Portefeuille-titres	4	4 762 163,647	3 277 307,173	4 369 129,207
Obligations et valeurs assimilées		4 450 453,087	2 956 445,173	4 074 819,767
Titres des OPCVM		311 710,560	320 862,000	294 309,440
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>1 374 701,170</b>	<b>3 293 364,427</b>	<b>1 233 586,918</b>
Placements monétaires	6	830 079,912	-	318 235,005
Disponibilités		544 621,258	3 293 364,427	915 351,913
<b>Créances d'exploitation</b>		<b>807,501</b>	<b>2 717,702</b>	<b>8 321,864</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 137 672,318</b>	<b>6 573 389,302</b>	<b>5 611 037,989</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	14 251,521	14 982,524	15 442,760
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	11 424,172	11 722,119	12 978,950
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>25 675,693</b>	<b>26 704,643</b>	<b>28 421,710</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	5 864 594,867	6 291 847,878	5 312 865,892
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		4 273,726	37,586	31,674
Sommes distribuables de l'exercice en cours		243 128,032	254 799,195	269 718,713
<b>ACTIF NET</b>		<b>6 111 996,625</b>	<b>6 546 684,659</b>	<b>5 582 616,279</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>6 137 672,318</b>	<b>6 573 389,302</b>	<b>5 611 037,989</b>



**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisien)

	Note	du 01/07/2005 au 30/09/2005	du 01/01/2005 au 30/09/2005	du 01/07/2004 au 30/09/2004	du 01/01/2004 au 30/09/2004	Année 2004
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	63 488,216	258 138,674	41 178,833	183 327,941	231 769,995
Revenus des obligations et valeurs assimilées		63 488,216	189 772,674	41 178,833	121 929,941	170 371,995
Revenus des titres OPCVM		-	68 366,000	-	61 398,000	61 398,000
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	16 331,621	50 044,384	43 022,690	102 226,425	137 949,005
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		79 819,837	308 183,058	84 201,523	285 554,366	369 719,000
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(10 721,217)	(32 669,382)	(10 493,165)	(29 875,557)	(41 191,539)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		69 098,620	275 513,676	73 708,358	255 678,809	328 527,461
<b>Autres charges</b>	11	(1 260,274)	(3 739,726)	(1 256,830)	(6 738,057)	(7 994,888)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		67 838,346	271 773,950	72 451,528	248 940,752	320 532,573
Régularisation du résultat d'exploitation		(17 535,510)	(28 645,918)	(2 911,947)	5 858,443	(50 813,860)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE</b>		50 302,836	243 128,032	69 539,581	254 799,195	269 718,713
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		17 535,510	28 645,918	2 911,947	(5 858,443)	50 813,860
Plus ou moins values réalisées sur titres		3 606,465	(26 327,724)	2 034,488	(15 432,343)	(1 360,742)
Variation plus ou moins values potentielles sur titres		6 839,349	(4 833,780)	6 579,132	(2 135,481)	(1 686,482)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>78 284,160</b>	<b>240 612,446</b>	<b>81 065,148</b>	<b>231 372,928</b>	<b>317 485,349</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisien)

		du 01/07/2005 au 30/09/2005	du 01/01/2005 au 30/09/2005	du 01/07/2004 au 30/09/2004	du 01/01/2004 au 30/09/2004	Année 2004
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		78 284,160	240 612,446	81 065,148	231 372,928	317 485,349
Résultat d'exploitation		67 838,346	271 773,950	72 451,528	248 940,752	320 532,573
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		6 839,349	(4 833,780)	6 579,132	(2 135,481)	(1 686,482)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		3 606,465	(26 327,724)	2 034,488	(15 432,343)	(1 360,742)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>		-	(299 885,000)	-	(303 216,225)	(303 216,225)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>		(362 283,696)	588 652,900	(40 174,821)	1 583 162,267	532 981,466
<b>Souscriptions</b>						
- Capital		4 912 330,413	10 587 179 578,400	7 063 973,280	9 786 983,640	
- Régularisation des sommes non distribuables		(30 288,894)	(28 441,146)	(6 150,559)	(6 023,266)	(9 624,432)
- Régularisation des sommes distribuables		185 822,395	463 056,849	61 999,748	259 656,785	386 955,050
<b>Rachats</b>						
- Capital		(5 257)	(10 003)	(1 832)	(5 547)	(9 263)
- Régularisation des sommes non distribuables		31 255,651	27 198,784	6 073,028	6 744,918	9 646,218
- Régularisation des sommes distribuables		(203 608,274)	(457 294,428)	(64 911,918)	(193 409,450)	(377 385,930)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>(283 999,536)</b>	<b>529 380,346</b>	<b>40 890,327</b>	<b>1 511 318,970</b>	<b>547 250,590</b>
<b>ACTIF NET</b>						
En début de période		6 395 996,161	5 582 616,279	6 505 794,332	5 035 365,689	5 035 365,689
En fin de période		6 111 996,625	6 111 996,625	6 546 684,659	6 546 684,659	5 582 616,279
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>						
En début de période		62 485	53 180	63 484	47 944	47 944
En fin de période		59 027	59 027	63 112	63 112	53 180
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		103,546	103,546	103,731	103,731	104,976
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		1,16%	3,40%	1,22%	3,59%	4,77%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 30 SEPTEMBRE 2005**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

La GENERALE-OBLIG SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 07 juillet 2000 à l'initiative de la Compagnie Internationale de Leasing « CIL » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 10 Janvier 2000.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, GENERAL-OBLIG SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 Septembre 2005, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**3.5-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 supportés par le gestionnaire.

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

**3.6-Evaluation des placements en obligations et valeurs assimilées**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**3.7-Evaluation des autres placements**

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

**3.8-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.

**Note 4: Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2005 à D : 4.762.163,647 , s'analysant ainsi :

Désignation du titre	Nombre	coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2005	% actif net
<b>Obligations de sociétés et valeurs assimilés</b>		<b>4 344 280,000</b>	<b>4 450 453,087</b>	<b>72,82%</b>
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>3 364 000,000</b>	<b>3 447 368,132</b>	<b>56,40%</b>
AFRICA 2003 A	1 000	100 000,000	100 246,575	1,64%
AIL 2002 A	3 000	120 000,000	121 790,598	1,99%
AMEN LAESE 2001 A	1 000	44 000,000	44 238,685	0,72%
AMEN LEASE 2001 B	1 000	60 000,000	60 336,329	0,99%
ATL 2001/1	1 000	20 000,000	20 054,773	0,33%
ATL 2001/2	1 000	40 000,000	41 582,992	0,68%
ATL 2002/1	1 000	60 000,000	63 415,759	1,04%
ATL 2002/2	1 000	60 000,000	61 644,625	1,01%
ATL 2004/1	2 500	200 000,000	201 461,918	3,30%
BH 1	1 000	80 000,000	83 002,740	1,36%
BTEI 2001	1 000	80 000,000	84 258,630	1,38%
BTKD 2002	1 000	60 000,000	63 065,425	1,03%
C.D.S 2001	500	20 000,000	21 093,150	0,35%
CIL 2001/1	1 500	30 000,000	30 306,542	0,50%
CIL 2002/3	600	60 000,000	61 814,794	1,01%
CIL 2003/1	1 000	100 000,000	105 308,493	1,72%
CIL 2004/1	2 000	200 000,000	200 030,685	3,27%
CIL 2004/2	1 300	130 000,000	133 669,918	2,19%
EL MAZRAA 2001	1 000	80 000,000	83 343,342	1,36%
GL 2001 A	1 000	20 000,000	20 233,556	0,33%
GL 2001-2	1 000	80 000,000	83 603,288	1,37%
GL 2003-1	2 000	200 000,000	202 071,233	3,31%
GL 2004-1	3 500	350 000,000	364 571,507	5,96%
SKANES BEACH	1 000	100 000,000	101 795,617	1,67%
TUNISIE FACTORING 2002	4 000	160 000,000	163 278,202	2,67%
TUNISIE LEASING 2001-1	2 000	80 000,000	83 918,554	1,37%
TUNISIE LEASING 2002-2	3 000	180 000,000	184 495,956	3,02%
TUNISIE LEASING 2004-2	2 500	250 000,000	257 057,534	4,21%
UTL 2004	2 000	200 000,000	205 646,027	3,36%
UTL 2005/1	2 000	200 000,000	200 030,685	3,27%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>980 280,000</b>	<b>1 003 084,955</b>	<b>16,41%</b>
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	400	414 320,000	424 454,016	6,94%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	150	155 370,000	159 170,256	2,60%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	300	310 950,000	318 549,997	5,21%
BTA 8,25 04/2014 (acquis le 06/08/2002)	100	99 640,000	100 910,686	1,65%
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>313 161,230</b>	<b>311 710,560</b>	<b>5,10%</b>
SANADFTT SICAV	2 100	223 946 510	224 586 600	3,67%
LINIVERS SICAV	840	89 214 720	87 123 960	1,43%
<b>TOTAL</b>		<b>4 657 441,230</b>	<b>4 762 163,647</b>	<b>77,92%</b>

**Note 5: Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 63.488,216 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2005, contre D: 41.178,833 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 3 2005	Trimestre 3 2004
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
Revenus des obligations - intérêts	48 987,959	38 503,740
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier - intérêts (BTNB, BTA)	14 500,257	2 675,093
<b>TOTAL</b>	<b>63 488,216</b>	<b>41 178,833</b>

**Note 6: Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2005 à D : 830.079,912 , se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Montant	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2005	% Actif net
<b>Placements adossés à des BTC</b>	<b>500 000</b>	<b>499 472,918</b>	<b>499 631,043</b>	<b>8,17%</b>
ATB au 07/10/2005 à 4,75%	500 000	499 472,918	499 631,043	8,17%
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>350 000</b>	<b>317 787,611</b>	<b>330 448,869</b>	<b>5,41%</b>
EL MOURADI au 12/12/2006 à 6,5% garanti par la BTL	350 000	317 787,611	330 448,869	5,41%
<b>TOTAL</b>		<b>817 260,529</b>	<b>830 079,912</b>	<b>13,58%</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2005 à D: 16.331,621 , contre D: 43.022,690 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 3 2005	Trimestre 3 2004
Intérêts des billets de trésorerie	15 334,257	41 796,814
Intérêts des emprunts adossés à des BTC	158,125	-
Autres	839,239	1 225,876
<b>TOTAL</b>	<b>16 331,621</b>	<b>43 022,690</b>

**Note 8 : Opérateur créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30/09/2005 à D: 14.251,521 contre D: 14.982,524 au 30/09/2004 et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>
Rémunération du dépositaire	4 125,151	4 126,776
Rémunération du gestionnaire	10 126,370	10 855,748
<b>Total</b>	<b>14 251,521</b>	<b>14 982,524</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Cette rubrique s'élève au 30/09/2005 à D: 11.424,172 contre D: 11.722,119 au 30/09/2004 et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	3 501,509	4 153,456
Etat, Retenue à la source	354,000	-
Autres	7 568,663	7 568,663
<b>Total</b>	<b>11 424,172</b>	<b>11 722,119</b>

**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2005 à D: 10.721,217 contre D: 10.493,165 pour la période allant du 01/07 au 30/09/2004; se détaillant ainsi :

	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>
Commission de gestion de la CGI	10 126,367	9 899,941
Rémunération du dépositaire	594,850	593,224
<b>Total</b>	<b>10 721,217</b>	<b>10 493,165</b>

**Note 11 : Autres charges**

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2005 à D: 1.260,274 contre D: 1.256,830 pour la même période de l'exercice précédent et représente les honoraires du commissaire aux comptes.

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier au 30 septembre 2005 se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2004</u>	
Montant	5 312 865,892
Nombre de titres	53 180
Nombre d'actionnaires	253
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	10 587 220,425
Nombre de titres émis	105 975
Nombre d'actionnaires nouveaux	61
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(10 003 087,584)
Nombre de titres rachetés	(100 128)
Nombre d'actionnaires sortants	(100)
<u>Autres mouvements</u>	
Régularisation des sommes non distribuables, exercices en cours	(1 242,362)
Plus ou moins values réalisée sur titres	(26 327,724)
Plus ou moins values potentielles sur titres	(4 833,780)
<u>Capital au 30-09-2005</u>	
Montant	5 864 594,867
Nombre de titres	59 027
Nombre d'actionnaires	214