

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 MARS 2006**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**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 janvier au 31 mars 2006. 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 31 mars 2006 font apparaître un total du bilan de D : 98.555.008, un actif net de D : 98.374.041 et un bénéfice de la période de D : 1.038.328.

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.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

**5-** Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » arrêtés au 31 mars 2006, 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 28 avril 2006**

**Le Commissaire aux Comptes  
Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2006**  
(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	Note	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Portefeuille-titres	4	50 910 799	38 158 036	45 577 934
Obligations et valeurs assimilées		46 376 047	35 311 326	41 091 680
Titres OPCVM		4 534 752	2 846 710	4 486 254
Placements monétaires et disponibilités		47 613 292	34 510 524	49 983 221
Placements monétaires	5	46 222 032	33 510 837	49 513 922
Disponibilités		1 391 260	999 687	469 299
Créances d'exploitation		30 917	51 325	15 180
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>98 555 008</b>	<b>72 719 885</b>	<b>95 576 335</b>
<b>PASSIF</b>				
Opérateurs créditeurs	8	172 652	110 421	170 484
Autres créditeurs divers	9	8 315	6 060	8 128
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>180 967</b>	<b>116 481</b>	<b>178 612</b>
<b>ACTIF NET</b>				
Capital	12	97 367 048	68 884 997	91 451 863
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		260	2 986 342	275
Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 006 733	732 065	3 945 585
<b>ACTIF NET</b>		<b>98 374 041</b>	<b>72 603 404</b>	<b>95 397 723</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>98 555 008</b>	<b>72 719 885</b>	<b>95 576 335</b>

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

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2005</i>	<i>Année 2005</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	618 183	443 815	2 025 363
Revenus des obligations et valeurs assimilées		618 183	443 815	1 934 292
Revenus des titres OPCVM		-	-	91 071
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	545 501	313 592	1 871 955
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 163 684</b>	<b>757 407</b>	<b>3 897 318</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(172 652)	(110 421)	(561 774)
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>		<b>991 032</b>	<b>646 986</b>	<b>3 335 544</b>
<b>Autres produits</b>		2 497	-	9 683
<b>Autres charges</b>	11	(24 574)	(17 872)	(82 735)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>968 955</b>	<b>629 114</b>	<b>3 262 492</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		37 778	102 951	683 093
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>1 006 733</b>	<b>732 065</b>	<b>3 945 585</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(37 778)	(102 951)	(683 093)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		48 498	30 049	55 283
Variation des plus ou moins valeurs réalisées sur titres		20 875	38 831	193 155
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>1 038 328</b>	<b>697 994</b>	<b>3 510 930</b>

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2005</i>	<i>Année 2005</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	1 038 328	697 994	3 510 930
Résultat d'exploitation	968 955	629 114	3 262 492
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	48 498	30 049	55 283
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	20 875	38 831	193 155
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	(4 407 056)	-	(2 986 129)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	6 345 046	14 602 133	37 569 645
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	43 800 055	50 208 492	177 943 812
- Régularisation des sommes non distribuables	(18 284)	8 411	101 767
- Régularisation des sommes distribuables	1 969 354	2 495 794	6 124 026
<b>Rachats</b>			
- Capital	(37 948 939)	(36 305 516)	(141 636 589)
- Régularisation des sommes non distribuables	12 980	(15 479)	(125 774)
- Régularisation des sommes distribuables	(1 470 120)	(1 789 569)	(4 837 597)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>2 976 317</b>	<b>15 300 127</b>	<b>38 094 446</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	95 397 723	57 303 277	57 303 277
En fin de période	98 374 040	72 603 404	95 397 723
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	901 649	542 805	542 805
En fin de période	959 337	680 216	901 649
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,544</b>	<b>106,736</b>	<b>105,804</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>1,05%</b>	<b>1,11%</b>	<b>4,38%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 31 MARS 2006**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

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 31 mars 2006, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'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 distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**3.3- Evaluation des titres OPCVM**

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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.

**3.4- Evaluation des autres placements**

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

**3.5- 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 31 Mars 2006 à D: 50.910.799 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2006	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>45 454 332</b>	<b>46 376 047</b>	<b>47,14%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>17 856 504</b>	<b>18 296 969</b>	<b>18,60%</b>
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	42 500	42 507	0,04%
Emprunt AIL 2002 A	2 000	80 000	83 555	0,08%
Emprunt AL 2002-1	2 500	145 000	149 035	0,15%
Emprunt ATL 2002/1	3 000	120 000	123 269	0,13%
Emprunt ATL 2003-1	15 000	900 000	902 484	0,92%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	800 000	828 984	0,84%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	160 000	165 181	0,17%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	200 000	200 032	0,20%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	1 000 000	1 028 080	1,05%
Emprunt GL 2002/1	3 500	280 000	292 197	0,30%
Emprunt GL 2004/1	5 000	400 000	405 020	0,41%
Emprunt MIRAMAR 2000	1 700	34 000	34 574	0,04%
Emprunt PANOBOIS 2002 A	2 000	160 000	168 022	0,17%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	200 004	200 036	0,20%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	120 000	123 728	0,13%
Emprunt Tunisie Leasing 2001-1	13 750	275 000	280 313	0,28%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	240 000	253 078	0,26%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	900 000	908 904	0,92%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	800 000	843 600	0,86%

Emprunt BTEI 2004	26 000	2 600 000	2 697 739	2,74%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	2 100 000	2 198 040	2,23%
Emprunt UTL 2004	3 000	300 000	300 046	0,31%
Emprunt ATL 2004/2	17 500	1 400 000	1 400 210	1,42%
Emprunt CIL 2004/2	10 000	800 000	800 120	0,81%
Emprunt TL 2004/2	15 000	1 200 000	1 200 180	1,22%
Emprunt Unifactoring 2005/1	10 000	1 000 000	1 030 200	1,05%
Emprunt Tunisie Leasing 2005-1	5 000	500 000	511 892	0,52%
Emprunt CIL 2005/1	10 000	1 000 000	1 025 928	1,04%
Emprunt UTL 2004 BIS	1 000	100 000	100 015	0,10%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>27 597 828</b>	<b>28 079 078</b>	<b>28,54%</b>
BTA 07/2014	2 660	2 727 298	2 859 765	2,91%
BTA 03/2009	1 500	1 495 500	1 500 202	1,52%
BTA 07/2007	3 000	3 000 750	3 097 285	3,15%
BTA 04/2014	1 844	1 907 507	2 014 207	2,05%
BTA 02/2015	18 000	18 466 773	18 607 619	18,92%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>4 333 582</b>	<b>4 534 752</b>	<b>4,61%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>4 333 582</b>	<b>4 534 752</b>	<b>4,61%</b>
TUNISIE SICAV	14 549	1 494 514	1 647 412	1,67%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	4 796	498 618	508 055	0,52%
AXIS SICAV	7 603	790 767	817 300	0,83%
MILLENIUM SICAV OBLIGATAIRE	4 867	526 752	520 535	0,53%
SICAV ENTREPRISE	10 000	1 022 931	1 041 450	1,06%
<b>TOTAL</b>		<b>49 787 914</b>	<b>50 910 799</b>	<b>51,75%</b>

**Note 5: Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2006 à D :46.222.032, se détaillant comme suit :

	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2006	% actif net
Placements monétaires				
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>	-	<b>24 852 204</b>	<b>26 206 963</b>	<b>26,64%</b>
BT C.N.T	NAIB BANK	458 166	546 564	0,56%
BT U.T.L	UBCI	1 690 194	1 986 430	2,02%
BT U.T.L	UBCI	864 511	969 049	0,99%
BT H. L	BH	2 572 666	2 899 633	2,95%
BT U.T.L	UBCI	1 726 848	1 931 463	1,96%
BT Nahrawess	BTL	255 028	271 518	0,28%
BT AVIS	BTL	134 699	142 151	0,14%
BT AVIS	BTL	127 705	135 104	0,14%
BT AVIS	BTL	81 263	86 108	0,09%
BT AVIS	BTL	76 977	81 720	0,08%
BT Penelope	BTL	179 358	189 283	0,19%
BT Penelope	BTL	213 130	225 475	0,23%
BT Penelope	BTL	283 271	300 179	0,31%
BT Penelope	BTL	153 953	163 441	0,17%
BT Nahrawess	BTL	241 383	256 281	0,26%
BT CDS	BFT	1 423 325	1 483 174	1,51%
BT CDS	BTL	2 950 163	2 980 481	3,03%
BT H. L	BTL	1 460 823	1 490 515	1,52%
BT Nahrawess	BTL	494 560	523 316	0,53%
BT SEPCM	STB	869 212	906 031	0,92%
BT H. L	BFT	975 232	980 736	1,00%
BT H. L	BTL	487 616	488 923	0,50%
BT STEC	STB	1 728 697	1 752 312	1,78%
BT ABC	BFT	2 489 522	2 492 316	2,53%
BT VACPA	BTL	1 941 736	1 950 475	1,98%
BT VACPA	BFT	972 164	974 285	0,99%
<b>Comptes à terme AMEN BANK</b>	-	<b>20 000 000</b>	<b>20 015 069</b>	<b>20,35%</b>
Placement au 24/03/2008 (au taux de 5,5%)		11 000 000	11 013 260	11,20%
Placement au 31/03/2008 (au taux de 5,5%)		6 000 000	6 001 447	6,10%
Placement au 01/04/2008 (au taux de 5,5%)		3 000 000	3 000 362	3,05%
<b>TOTAL</b>		<b>44 852 204</b>	<b>46 222 032</b>	<b>46,99%</b>

**Note 6: Revenus du portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier

janvier au 31 mars 2006 à D : 618.183 contre D : 443.815 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2006	Trimestre 1 2005
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b>259 730</b>	<b>232 672</b>
- Intérêts	259 730	232 672
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b>358 453</b>	<b>211 143</b>
- Intérêts des BTA	358 453	211 143
<b>TOTAL</b>	<b>618 183</b>	<b>443 815</b>

**Note 7: Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2006 à D : 545.501, contre D : 313.592 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2006	Trimestre 1 2005
Intérêts des billets de trésorerie	313 932	180 427
Intérêts des comptes à terme	200 652	113 513
Intérêts des dépôts à vue	30 917	19 652
<b>TOTAL</b>	<b>545 501</b>	<b>313 592</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2006 à D : 172.652, contre D : 110.421 au 31/03/2005 et représente la rémunération du gestionnaire au titre du premier trimestre.

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à D: 8.315, contre D: 6.060 au 31/03/2005 et s'analyse comme suit:

	<u>31/03/2006</u>	<u>31/03/2005</u>
Redevance du CMF	8 212	6 060
Autres	103	-
	<u>8 315</u>	<u>6 060</u>

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

Le solde de ce poste s'élève pour le premier trimestre 2006 à D:172.652, contre D: 110.421 durant le premier trimestre 2005 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2006 à D: 24.574, contre D: 17.872 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2006</u>	<u>31/03/2005</u>
Redevance du CMF	24 397	17 664
Services bancaires et assimilés	177	208
	<u>24 574</u>	<u>17 872</u>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 Mars 2006, se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2005</u>	
Montant	91 451 863
Nombre de titres	901 649
Nombre d'actionnaires	1 359
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	43 800 055
Nombre de titres émis	431 838
Nombre d'actionnaires nouveaux	398
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(37 948 939)
Nombre de titres rachetés	(374 150)
Nombre d'actionnaires sortants	(305)
<u>Autres mouvements</u>	
Plus (ou moins) values potentielles sur titres	48 498
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	20 875
Régularisation des sommes non distribuables	(5 304)
<u>Capital au 31-03-2006</u>	
Montant	97 367 048
Nombre de titres	959 337
Nombre d'actionnaires	1 452