

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 MARS 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2004**

1- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 12 mars 2002 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 2004.

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- Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et 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- Cet 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 31 Mars 2004 font apparaître un total du bilan de D : 39.024.420, un actif net de D : 38.950.895 et un bénéfice de la période de D : 472.947.

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 2004, 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 30 avril 2004

Le Commissaire aux Comptes

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2004

| ACTIF | Note | 31/03/2004 | 31/03/2003 | Année 2003 |
|--|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Portefeuille-titres | 4 | 19 513 282 | 5 257 294 | 16 687 639 |
| Obligations et valeurs assimilées | | 17 595 739 | 4 256 046 | 14 597 001 |
| Titres OPCVM | | 1 917 543 | 1 001 248 | 2 090 638 |
| Placements monétaires et disponibilités | | 19 504 016 | 11 876 596 | 25 802 319 |
| Placements monétaires | 5 | 17 933 293 | 11 596 978 | 25 276 319 |
| Disponibilités | | 1 570 723 | 279 618 | 526 000 |
| Créances d'exploitation | | 7 122 | 16 859 | 15 799 |
| Autres actifs | | - | - | - |
| TOTAL ACTIF | | 39 024 420 | 17 150 749 | 42 505 757 |
| PASSIF | | | | |
| Opérateurs créditeurs | 8 | 72 076 | 18 932 | 73 563 |
| Autres créditeurs divers | 9 | 1 449 | 755 | 1 796 |
| TOTAL PASSIF | | 73 525 | 19 687 | 75 359 |
| ACTIF NET | | | | |
| Capital | 12 | 38 517 159 | 16 446 798 | 40 567 443 |
| Sommes distribuables | | | | |
| Sommes distribuables de l'exercice clos | | 163 | 490 957 | 259 |
| Sommes distribuables de l'exercice en cours | | 433 573 | 193 308 | 1 862 696 |
| ACTIF NET | | 38 950 895 | 17 131 062 | 42 430 398 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 39 024 420 | 17 150 749 | 42 505 757 |

ETAT DE RESULTAT

| | Note | Période du 01/01 au 31/03/2004 | Période du 01/01 au 31/03/2003 | Année 2003 |
|--|------|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------|
| Revenus du portefeuille-titres | | 241 265 | 32 358 | 476 865 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | 6 | 241 265 | 32 358 | 449 571 |
| Revenus des titres OPCVM | | - | - | 27 294 |
| Revenus des placements monétaires | 7 | 287 244 | 96 871 | 935 771 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 528 509 | 129 228 | 1 412 636 |
| Charges de gestion des placements | 10 | (72 899) | (16 898) | (193 812) |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 455 610 | 112 331 | 1 218 824 |
| Autres produits | | 810 | - | 2 035 |
| Autres charges | 11 | (10 382) | (2 450) | (27 568) |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 446 038 | 109 880 | 1 193 291 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | (12 465) | 83 427 | 669 406 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 433 573 | 193 308 | 1 862 696 |
| Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | | 12 465 | (83 427) | (669 406) |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | | 20 114 | 1 209 | 40 234 |
| Variation des plus ou moins values réalisées sur titres | | 6 795 | - | 25 450 |
| RESULTAT DE LA PERIODE | | 472 947 | 111 089 | 1 258 975 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

| | Période du 01/01 au 31/03/2004 | du 01/01/2003 au 31/03/2003 | Année 2003 |
|---|-----------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 472 947 | 111 089 | 1 258 975 |
| Résultat d'exploitation | 446 038 | 109 880 | 1 193 291 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | 20 114 | 1 209 | 40 234 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | 6 795 | - | 25 450 |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | (1 716 633) | - | (624 377) |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | (2 235 817) | 8 864 859 | 33 640 686 |
| Capital initial | | | |
| Souscriptions | | | |
| - Capital | 19 075 030 | 20 157 971 | 97 926 595 |
| - Régularisation des sommes non distribuables | 6 532 | 13 | (28 032) |
| - Régularisation des sommes distribuables | 876 679 | 748 405 | 3 288 407 |
| Rachats | | | |
| - Capital | (21 153 666) | (11 630 946) | (65 336 974) |
| - Régularisation des sommes non distribuables | (5 089) | (139) | 21 479 |
| - Régularisation des sommes distribuables | (1 035 303) | (410 446) | (2 230 790) |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | (3 479 503) | 8 975 948 | 34 275 284 |
| ACTIF NET | | | |
| En début de période | 42 430 398 | 8 155 114 | 8 155 114 |
| En fin de période | 38 950 895 | 17 131 062 | 42 430 398 |
| NOMBRE D' ACTIONS | | | |
| En début de période | 403 462 | 78 870 | 78 870 |
| En fin de période | 382 789 | 163 799 | 403 462 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 101,756 | 104,586 | 105,166 |
| TAUX DE RENDEMENT | 1,15% | 1,15% | 4,61% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

AU 31 MARS 2004

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 31 mars 2004, 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 distribuable. 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 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 2004 à D: 19.513.282 et se détaille ainsi :

| Désignation du titre | Nombre de titres | coût d'acquisition | Valeur au 31/03/2004 | % Actif net |
|--|------------------|--------------------|----------------------|---------------|
| Obligations et valeurs assimilées | | 17 060 171 | 17 595 739 | 45,17% |
| Obligation de sociétés | | 8 015 752 | 8 145 539 | 20,91% |
| Emprunt AIL 2002 A | 2 000 | 160 000 | 167 144 | 0,43% |
| Emprunt AL 2002-1 | 2 500 | 215 000 | 220 980 | 0,57% |
| Emprunt ATL 2002/1 | 3 000 | 240 000 | 246 586 | 0,63% |
| Emprunt ATL 2003/1 | 15 000 | 1 500 000 | 1 504 141 | 3,86% |
| Emprunt CIL 2002/2 | 2 000 | 200 000 | 206 517 | 0,53% |
| Emprunt CIL 2002/3 | 2 500 | 250 000 | 250 048 | 0,64% |
| Emprunt CPSCS 2001 | 7 000 | 560 000 | 565 530 | 1,45% |
| Emprunt Djerba AGHIR 2000 A | 850 | 63 750 | 63 767 | 0,16% |
| Emprunt GL 2002/1 | 3 500 | 350 000 | 365 311 | 0,94% |
| Emprunt MIRAMAR 2000 | 1 700 | 102 000 | 103 744 | 0,27% |
| Emprunt PANOBOIS 2001 A | 2 000 | 200 000 | 210 067 | 0,54% |
| Emprunt SEPCM 2002 | 3 500 | 300 002 | 300 059 | 0,77% |
| Emprunt TOUTA 2002 B | 1 500 | 150 000 | 154 692 | 0,40% |
| Emprunt Tunisie Leasing 2001-1 | 13 750 | 825 000 | 841 064 | 2,16% |
| Emprunt Tunisie Leasing 2002-2 | 4 000 | 400 000 | 421 870 | 1,08% |
| Emprunt Tunisie Leasing 2003-1 | 15 000 | 1 500 000 | 1 515 091 | 3,89% |
| Emprunt Tunisie Leasing 2004-1 | 1 000 | 1 000 000 | 1 008 928 | 2,59% |
| Bons du trésor assimilables | | 9 044 419 | 9 450 200 | 24,26% |
| BTA 07/2014 | 7 510 | 7 548 919 | 7 949 999 | 20,41% |
| BTA 03/2009 | 1 500 | 1 495 500 | 1 500 201 | 3,85% |
| Titres OPCVM | | 1 857 194 | 1 917 543 | 4,92% |
| Actions des SICAV | | 1 857 194 | 1 917 543 | 4,92% |
| TUNISIE SICAV | 9 634 | 957 045 | 1 003 815 | 2,58% |
| UNIVERS OBLIGATIONS SICAV | 6 239 | 650 084 | 661 609 | 1,70% |
| AXIS SICAV | 2 452 | 250 065 | 252 120 | 0,65% |
| TOTAL | | 18 917 365 | 19 513 282 | 50,09% |

Note 5: Placements monétaires

| | Coût d'acquisition | Valeur au 31/03/2004 | % actif net |
|---------------------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------|
| Billets de trésorerie avalisés | 11 148 198 | 11 367 438 | 29,18% |
| BT C.N.T | 458 166 | 485 397 | 1,25% |
| BT U.T.L | 1 690 194 | 1 780 083 | 4,57% |
| BT I.R.A | 47 342 | 48 787 | 0,13% |
| BT C.O.T.R | 360 514 | 370 507 | 0,95% |
| BT U.T.L | 864 512 | 878 310 | 2,25% |
| BT H. L | 2 572 667 | 2 613 439 | 6,71% |
| BT C.T.A | 48 674 | 49 389 | 0,13% |
| BT U.T.L | 1 726 848 | 1 750 190 | 4,49% |
| BT H.L | 987 291 | 991 386 | 2,55% |
| BT G.L | 1 896 239 | 1 902 004 | 4,88% |
| BT H.L | 495 751 | 497 946 | 1,28% |
| Comptes à terme AMEN BANK | 6 300 000 | 6 565 855 | 16,86% |
| Placement au 25/03/2003 | 5 000 000 | 5 265 699 | 13,52% |
| Placement au 31/03/2003 | 1 300 000 | 1 300 157 | 3,34% |
| TOTAL | 17 448 198 | 17 933 293 | 46,04% |

Note 6: Revenus des obligations et valeurs assimilées

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2004 à D : 241.265, contre D : 32.358 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

| | Trimestre 1/ 2004 | Trimestre 1/ 2003 |
|--|-------------------|-------------------|
| Revenus des obligations : - Intérêts | 112 988 | 30 550 |
| Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier : Intérêts des BTA | 128 277 | 1 808 |
| Revenus des OPCVM : Dividendes | - | - |
| TOTAL | 241 265 | 32 358 |

Note 7: Revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2004 à D : 287.244, contre D : 96.871 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

| | Trimestre 1 2004 | Trimestre 1 2003 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Intérêts des billets de trésorerie | 150 386 | 20 980 |
| Intérêts des comptes à terme | 129 176 | 68 054 |
| Intérêts des dépôts à vue | 7 682 | 7 837 |
| TOTAL | 287 244 | 96 871 |

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/03/2004 à D: 72.076, contre D: 18.932 au 31/03/2003 et se détaille ainsi :

| | <u>31/03/2004</u> | <u>31/03/2003</u> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Rémunération du gestionnaire | 72 076 | 16 898 |
| Rémunération du dépositaire | - | 2 034 |
| Total | <u>72 076</u> | <u>18 932</u> |

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à D: 1.449, contre D: 755 au 31/03/2003 et représente la redevance du CMF.

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour le premier trimestre 2004 à D: 72.899, contre D: 16.898 durant le premier trimestre 2003 et représente la rémunération du gestionnaire.

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 mars 2004 à D: 10.382, contre D: 2.450 au 31/03/2003 et se détaillent ainsi :

| | <u>31/03/2004</u> | <u>31/03/2003</u> |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Redevance du CMF | 10 297 | 2 387 |
| Services bancaires et assimilés | 85 | 63 |
| | <u>10 382</u> | <u>2 450</u> |

Note 12 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2004, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2003

| | |
|-----------------------|------------|
| Montant | 40 567 443 |
| Nombre de titres | 403 462 |
| Nombre d'actionnaires | 758 |

Souscriptions réalisées

| | |
|--------------------------------|------------|
| Montant | 19 075 030 |
| Nombre de titres émis | 189 710 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux | 230 |

Rachats effectués

| | |
|--------------------------------|--------------|
| Montant | (21 153 666) |
| Nombre de titres rachetés | (210 383) |
| Nombre d'actionnaires sortants | (181) |

Autres mouvements

| | |
|--|--------|
| Plus (ou moins) values potentielles sur titres | 20 114 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | 6 795 |
| Régularisation des sommes non distribuables | 1 443 |

Capital au 31-03-2004

| | |
|-----------------------|------------|
| Montant | 38 517 159 |
| Nombre de titres | 382 789 |
| Nombre d'actionnaires | 807 |