

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

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Juillet au 30 Septembre 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-** 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 2004 font apparaître un total du bilan de D : 61.729.403, un actif net de D : 61.617.070 et un bénéfice de la période de D : 722.807.

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, 47,91% 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.

Par ailleurs, les dépôts à terme et les disponibilités représentent au 30 septembre 2004, 29,49% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret précité.

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 « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » arrêtés au 30 septembre 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 26 octobre 2004  
Le Commissaire aux Comptes  
Mustapha MEDHIOUB

Expert comptable  
Membre de l'Ordre des Experts  
Comptables de Tunisie

**BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2004  
(Montants exprimés en dinars)**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/09/2004</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>Année 2003</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	29 521 359	11 348 013	16 687 639
Obligations et valeurs assimilées		26 439 505	9 674 001	14 597 001
Titres OPCVM		3 081 854	1 674 012	2 090 638
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		32 193 492	25 696 032	25 802 319
Placements monétaires	5	31 878 701	25 516 879	25 276 319
Disponibilités		314 791	179 153	526 000
<b>Créances d'exploitation</b>		14 552	14 282	15 799
<b>Autres actifs</b>		-	1 424	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>61 729 403</b>	<b>37 059 751</b>	<b>42 505 757</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	108 947	60 938	73 563
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	3 386	1 597	1 796
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>112 333</b>	<b>62 535</b>	<b>75 359</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	59 647 232	35 742 004	40 567 443
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		250	230	259
Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 969 588	1 254 982	1 862 696
<b>ACTIF NET</b>		<b>61 617 070</b>	<b>36 997 216</b>	<b>42 430 398</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>61 729 403</b>	<b>37 059 751</b>	<b>42 505 757</b>

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

	Note	Période du 01/07 au 30/09/2004	Période du 01/01 au 30/09/2004	Période du 01/07 au 30/09/2003	Période du 01/01 au 30/09/2003	Année 2003
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	312 115	853 219	154 942	299 544	476 865
Revenus des obligations et valeurs assimilées		312 115	832 325	154 942	272 250	449 571
Revenus des titres OPCVM		-	20 894	-	27 294	27 294
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	439 999	1 045 356	274 066	600 541	935 771
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		752 114	1 898 575	429 008	900 085	1 412 636
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(108 947)	(265 249)	(60 134)	(120 504)	(193 812)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		643 167	1 633 326	368 874	779 581	1 218 824
<b>Autres produits</b>		-	810	-	1 230	2 035
<b>Autres charges</b>	11	(15 408)	(37 656)	(8 471)	(17 110)	(27 568)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		627 759	1 596 480	360 403	763 701	1 193 291
Régularisation du résultat d'exploitation		290 222	373 108	164 362	491 281	669 406
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		917 981	1 969 588	524 765	1 254 982	1 862 696
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(290 222)	(373 108)	(164 362)	(491 281)	(669 406)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		28 794	44 762	16 515	22 954	40 234
Variation des plus ou moins valeurs réalisées sur titres		66 254	211 431	8 750	(11 525)	25 450
Frais de négociation		-	(528)	-	-	-
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>722 807</b>	<b>1 852 145</b>	<b>385 668</b>	<b>775 130</b>	<b>1 258 975</b>

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

	Période du 01/07 au 30/09/2004	du 01/01/2004 au 30/09/2004	du 01/07/2003 au 30/09/2003	du 01/01/2003 au 30/09/2003	Année 2003
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	722 807	1 852 145	385 668	775 129	1 258 975
Résultat d'exploitation	627 759	1 596 480	360 403	763 700	1 193 291
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	28 794	44 762	16 515	22 954	40 234
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	66 254	211 431	8 750	(11 525)	25 450
Frais de négociation de titres	-	(528)	-	-	-
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(1 716 633)	-	(624 377)	(624 377)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	13 069 222	19 051 160	5 531 618	28 691 350	33 640 686
<b>Souscriptions</b>					
- Capital	53 626 362	109 270 428	21 387 290	71 064 695	97 926 595
- Régularisation des sommes non distribuables	208 453	290 832	(6 519)	(16 322)	(28 032)
- Régularisation des sommes distribuables	1 468 085	2 962 208	655 440	2 172 298	3 288 407
<b>Rachats</b>					
- Capital	(40 888 896)	(90 496 742)	(16 018 504)	(43 246 569)	(65 336 974)
- Régularisation des sommes non distribuables	(166 973)	(240 394)	4 954	10 081	21 479
- Régularisation des sommes distribuables	(1 177 809)	(2 735 172)	(491 043)	(1 292 834)	(2 230 790)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>13 792 029</b>	<b>19 186 672</b>	<b>5 917 286</b>	<b>28 842 102</b>	<b>34 275 284</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	47 825 041	42 430 398	31 079 929	8 155 114	8 155 114
En fin de période	61 617 070	61 617 070	36 997 216	36 997 216	42 430 398
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>					
En début de période	463 495	403 462	302 465	78 870	78 870
En fin de période	590 175	590 175	355 938	355 938	403 462
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,405</b>	<b>104,405</b>	<b>103,943</b>	<b>103,943</b>	<b>105,166</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>1,18%</b>	<b>3,67%</b>	<b>1,16%</b>	<b>3,42%</b>	<b>4,61%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 30 SEPTEMBRE 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 30 septembre 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 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 2004 à D: 29.521.359 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2004	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>25 918 439</b>	<b>26 439 505</b>	<b>42,91%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>14 535 752</b>	<b>14 880 781</b>	<b>24,15%</b>
Emprunt AIL 2002 A	2 000	120 000	121 790	0,20%
Emprunt AL 2002-1	2 500	215 000	227 440	0,37%
Emprunt ATL 2002/1	3 000	240 000	253 702	0,41%
Emprunt ATL 2003/1	15 000	1 500 000	1 548 655	2,51%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	1 000 000	1 007 312	1,63%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	200 000	200 494	0,33%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	250 000	257 562	0,42%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	1 000 000	1 000 152	1,62%
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	63 750	65 550	0,11%
Emprunt GL 2002/1	3 500	350 000	354 773	0,58%
Emprunt MIRAMAR 2000	1 700	102 000	106 601	0,17%
Emprunt PANOBOIS 2001 A	2 000	200 000	203 573	0,33%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	300 002	309 077	0,50%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	150 000	150 173	0,24%
Emprunt Tunisie Leasing 2001-1	13 750	825 000	865 543	1,40%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	320 000	327 992	0,53%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	1 500 000	1 559 603	2,53%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	1 000 000	1 024 976	1,66%
Emprunt BTEI 2004	26 000	2 600 000	2 634 209	4,28%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	2 400 000	2 453 200	3,98%
Emprunt UTL 2000	5 000	200 000	208 404	0,34%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>11 382 687</b>	<b>11 558 724</b>	<b>18,76%</b>
BTA 07/2014	4 860	4 885 187	4 959 007	8,05%
BTA 03/2009	1 500	1 495 500	1 539 308	2,50%
BTA 07/2007	5 000	5 002 000	5 060 409	8,21%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>2 996 858</b>	<b>3 081 854</b>	<b>5,00%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		2 996 858	3 081 854	5,00%
TUNISIE SICAV	19 199	1 972 175	2 047 765	3,32%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	4 559	474 537	473 188	0,77%
AXIS SICAV	5 317	550 146	560 901	0,91%
<b>TOTAL</b>		<b>28 915 297</b>	<b>29 521 359</b>	<b>47,91%</b>

**Note 5: Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2004 à D : 31.878.701, se détaillant comme suit :

	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2004	% actif net
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>		<b>13 475 281</b>	<b>14 020 661</b>	<b>22,75%</b>
BT C.N.T du 12/05/03 à 7,4% pour 1096	NAIB BANK	458 166	500 731	0,81%
BT U.T.L du 19/05/03 à 6,9% pour 1096	UBCI	1 690 194	1 831 812	2,97%
BT du 29/09/03 à 6,3% pour 731	BS	360 514	380 392	0,62%
BT U.T.L du 12/12/03 à 6,3% pour 1090	UBCI	864 512	901 056	1,46%
BT H. L du 19/12/03 à 6,3% pour 1090	BH	2 572 667	2 685 185	4,36%
BT U.T.L du 29/12/03 à 6,3% pour 1100	UBCI	1 726 848	1 795 632	2,91%
BT G.L du 12/03/04 à 6,475% pour 360	BTEI	1 896 239	1 954 749	3,17%
BT H.L du 29/07/04 à 6,2% pour 90	BIAT	493 646	498 164	0,81%
BT H.L du 05/04/04 à 6,2% pour 180	BTL	1 462 216	1 493 493	2,42%
BT C.I.L du 18/06/04 à 6,2% pour 180	BTEI	1 950 279	1 979 447	3,21%
<b>Comptes à terme AMEN BANK</b>		<b>17 400 000</b>	<b>17 858 040</b>	<b>28,98%</b>
Placement du 25/03/2003 (au taux de 6,5%)		5 000 000	5 396 055	8,76%
Placement du 02/08/2004 (au taux de 5,5%)		6 200 000	6 244 844	10,13%
Placement du 31/08/2004 (au taux de 5,5%)		1 500 000	1 505 605	2,44%
Placement du 07/09/2004 (au taux de 5,5%)		3 000 000	3 008 679	4,88%
Placement du 10/09/2004 (au taux de 5,5%)		1 100 000	1 102 785	1,79%
Placement du 30/09/2004 (au taux de 5,5%)		600 000	600 072	0,97%
<b>TOTAL</b>		<b>30 875 281</b>	<b>31 878 701</b>	<b>51,74%</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 2004 à D : 312.115 contre D : 154.942 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2004	Trimestre 3 2003
<b>Revenus des obligations</b>	<b>189 336</b>	<b>70 733</b>
- Intérêts	189 336	70 733
<b>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché</b>	<b>122 779</b>	<b>84 209</b>
- Intérêts des BTA	122 779	84 209
<b>TOTAL</b>	<b>312 115</b>	<b>154 942</b>

**Note 7: Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2004 à D : 439.999, contre D : 274.066 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2004	Trimestre 3 2003
Intérêts des billets de trésorerie	187 323	58 197
Intérêts des comptes à terme	241 691	211 554
Intérêts des dépôts à vue	10 985	4 315
<b>TOTAL</b>	<b>439 999</b>	<b>274 066</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30/09/2004 à D : 108.947, contre D : 60.938 au 30/09/2003 et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2004</u>	<u>30/09/2003</u>
Rémunération du gestionnaire	108 947	59 879
Rémunération du dépositaire	-	1 059
<b>Total</b>	<b>108 947</b>	<b>60 938</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à D : 3.386, contre D : 1.597 au 30/09/2003 et représente la redevance du CMF.

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

Le solde de ce poste s'élève pour le troisième trimestre 2004 à D:108.947, contre D: 60.134 durant le troisième trimestre 2003 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au 30 septembre 2004 à D: 15.408, contre D: 8.471 au 30 septembre 2003 et se détaillent ainsi :

	<u>30/09/2004</u>	<u>30/09/2003</u>
Redevance du CMF	15 388	8 457
Services bancaires et assimilés	20	14
	<b>15 408</b>	<b>8 471</b>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 30 septembre 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	109 270 428
Nombre de titres émis	1 086 745
Nombre d'actionnaires nouveaux	786

Rachats effectués

Montant	(90 496 742)
Nombre de titres rachetés	(900 032)
Nombre d'actionnaires sortants	(530)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values potentielles sur titres	44 762
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	211 431
Régularisation des sommes non distribuables	50 438
Frais de négociation	(528)

Capital au 30-09-2004

Montant	59 647 232
Nombre de titres	590 175
Nombre d'actionnaires	1 014