

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 DECEMBRE 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

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 Octobre au 31 Décembre 2003.

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.

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.  
 Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 Décembre 2003 font apparaître un total du bilan de D : 42.505.757, un actif net de D : 42.430.398 et un bénéfice de la période de D : 483.845.

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.

Les emplois en portefeuille titres représentent, à la date d'arrêt de la situation, 39,33% de l'actif net de la société, se situant ainsi au dessous 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 31 décembre 2003, 35,27% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

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 31 décembre 2003, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société et les changements intervenus dans cette situation pour la période close à cette date.

Tunis, le 28 Janvier 2004

Le Commissaire aux Comptes  
**Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2003**  
 (Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	16 687 639	1 686 038
Obligations et valeurs assimilées		14 597 001	1 686 038
Titres OPCVM		2 090 638	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		25 802 319	6 474 316
Placements monétaires	5	25 276 319	4 349 511
Disponibilités		526 000	2 124 805
<b>Créances d'exploitation</b>		15 799	9 681
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>42 505 757</b>	<b>8 170 035</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	73 563	14 242
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	1 796	678
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>75 359</b>	<b>14 921</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	40 567 443	7 918 690
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos		259	-
Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 862 696	236 424
<b>ACTIF NET</b>		<b>42 430 398</b>	<b>8 155 114</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>42 505 757</b>	<b>8 170 035</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2003**

<i>Note</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2003</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2003</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2002</i>	<i>Période du 29/03 au 31/12/2002</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	177 321	476 865	23 953	40 661
Revenus des obligations et valeurs assimilées	177 321	449 571	23 953	40 661
Revenus des titres OPCVM	0	27 294	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	335 231	935 771	29 534	56 503
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	512 552	1 412 636	53 487	97 164
<b>Charges de gestion des placements</b>	(73 309)	(193 812)	(7 849)	(14 242)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	439 243	1 218 824	45 638	82 922
<b>Autres produits</b>	804	2 035	-	-
<b>Autres charges</b>	(10 458)	(27 568)	(1 304)	(2 217)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	429 590	1 193 291	44 334	80 705
Régularisation du résultat d'exploitation	178 124	669 406	134 570	155 720
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	607 714	1 862 696	178 904	236 424
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(178 124)	(669 406)	(134 570)	(155 720)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	17 280	40 234	-	-
Variation des plus ou moins valeurs réalisées sur titres	36 976	25 450	-	4 018
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>483 845</b>	<b>1 258 975</b>	<b>44 334</b>	<b>84 723</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2003**

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2003</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2003</i>	<i>Période du 01/10/2002 au 31/12/2002</i>	<i>Période du 20/05/2002 au 31/12/2002</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	483 845	1 258 975	44 334	84 723
Résultat d'exploitation	429 590	1 193 291	44 334	80 705
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	17 280	40 234	-	-
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	36 976	25 450	-	4 018
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(624 377)	-	-
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	4 949 336	33 640 686	4 805 964	7 070 392
<b>Capital initial</b>				
<b>Souscriptions</b>				
- Capital	26 861 900	97 926 595	12 209 200	17 539 400
- Régularisation des sommes non distribuables	(11 710)	(28 032)	49 057	70 473
- Régularisation des sommes distribuables	1 116 109	3 288 407	338 293	381 391
<b>Rachats</b>				
- Capital	(22 090 405)	(65 336 974)	(7 556 500)	(10 652 400)
- Régularisation des sommes non distribuables	11 398	21 479	(30 362)	(42 801)
- Régularisation des sommes distribuables	(937 956)	(2 230 790)	(203 723)	(225 672)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>5 433 182</b>	<b>34 275 284</b>	<b>4 850 299</b>	<b>7 155 114</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	36 997 216	8 155 114	3 304 815	1 000 000
En fin de période	42 430 398	42 430 398	8 155 114	8 155 114
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
En début de période	355 938	78 870	32 343	10 000
En fin de période	403 462	403 462	78 870	78 870
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	105,166	105,166	103,399	103,399
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	1,18%	4,61%	1,19%	3,40%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 31 DECEMBRE 2003**

**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 décembre 2003, 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 décembre 2003 à D: 16.687.639 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2003	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>14 195 294</b>	<b>14 597 001</b>	<b>34,40%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>6 646 375</b>	<b>6 770 577</b>	<b>15,96%</b>
Emprunt AIL 2002	2 000	160 000	164 775	0,39%
Emprunt Amen Lease 2002	2 500	215 000	217 756	0,51%
Emprunt ATL 2002	3 000	240 000	243 036	0,57%
Emprunt ATL 2003-1	10 000	1 000 000	1 000 162	2,36%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	200 000	203 517	0,48%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	250 000	261 342	0,62%
Emprunt CPSCL	7 000	630 000	664 589	1,57%
Emprunt Djerba AGHIR 2000	850	74 375	77 524	0,18%
Emprunt Général leasing 2003	3 500	350 000	360 067	0,85%
Emprunt MIRAMAR 2000	1 700	102 000	102 312	0,24%
Emprunt PANOBOIS 2002	2 000	200 000	207 068	0,49%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	350 000	365 879	0,86%
Emprunt TOUTA 2002	1 500	150 000	152 441	0,36%
Emprunt Tunisie Leasing 2001/1	13 750	825 000	828 879	1,95%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	400 000	415 959	0,98%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	1 500 000	1 505 271	3,55%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>7 548 919</b>	<b>7 826 424</b>	<b>18,45%</b>
BTA 07/2014	7 510	7 548 919	7 826 424	18,45%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>2 050 404</b>	<b>2 090 638</b>	<b>4,93%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>2 050 404</b>	<b>2 090 638</b>	<b>4,93%</b>
TUNISIE SICAV	13 954	1 400 320	1 436 704	3,39%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	6 239	650 084	653 934	1,54%
<b>TOTAL</b>		<b>16 245 698</b>	<b>16 687 639</b>	<b>39,33%</b>

**Note 5: Placements monétaires**

	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31/12/2003</b>	<b>% actif net</b>
Placements monétaires			
<b><u>Billets de trésorerie avalisés</u></b>	<b>10 682 301</b>	<b>10 837 771</b>	<b>25,54%</b>
Billet de trésorerie C.N.T	458 166	477 772	1,13%
Billet de trésorerie UTL	1 690 194	1 754 360	4,13%
Billet de trésorerie Général Leasing	1 938 573	1 979 524	4,67%
Billet de trésorerie Hannibal Lease	974 811	991 324	2,34%
Billet de trésorerie IRA	47 342	48 127	0,11%
Billet de trésorerie COTR	360 514	365 592	0,86%
Billet de trésorerie UTL	864 512	866 998	2,04%
Billet de trésorerie Hannibal Lease	2 572 667	2 577 763	6,08%
Billet de trésorerie CTA	48 674	48 718	0,11%
Billet de trésorerie UTL	1 726 848	1 727 593	4,07%
<b><u>Comptes à terme AMEN BANK</u></b>	<b>14 200 000</b>	<b>14 438 548</b>	<b>34,03%</b>
Placement au 25/03/2005 (au taux de 6,5%)	5 000 000	5 200 877	12,26%
Placement au 10/10/2005 (au taux de 5,5%)	800 000	808 101	1,90%
Placement au 24/11/2005 (au taux de 5,5%)	500 000	502 290	1,18%
Placement au 28/11/2005 (au taux de 5,5%)	4 000 000	4 016 877	9,47%
Placement au 05/12/2005 (au taux de 5,5%)	700 000	702 531	1,66%
Placement au 05/12/2005 (au taux de 5,5%)	500 000	501 748	1,18%
Placement au 09/12/2005 (au taux de 5,5%)	600 000	601 664	1,42%
Placement au 12/12/2005 (au taux de 5,5%)	1 600 000	1 603 857	3,78%
Placement au 22/12/2005 (au taux de 5,5%)	500 000	500 603	1,18%
<b>TOTAL</b>	<b>24 882 301</b>	<b>25 276 319</b>	<b>59,57%</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2003 à D : 177.321, contre D : 23.953 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	<b>Trimestre 4 2003</b>	<b>Trimestre 4 2002</b>
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b>68 668</b>	<b>23 953</b>
- Intérêts	68 668	23 953
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b>108 653</b>	<b>0</b>
- Intérêts des BTA	108 653	0
<b><u>Revenus des OPCVM</u></b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Dividendes	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>177 321</b>	<b>23 953</b>

**Note 7: Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2003 à D : 335.231, contre D : 29.534 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	<b>Trimestre 4 2003</b>	<b>Trimestre 4 2002</b>
Intérêts des billets de trésorerie	115 581	10 116
Intérêts des comptes à terme	214 237	14 401
Intérêts des dépôts à vue	5 413	5 017
<b>TOTAL</b>	<b>335 231</b>	<b>29 534</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/12/2003 à D: 73.563, contre D: 14.242 au 31/12/2002 et se détaille ainsi :

	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2002</b>
Rémunération du gestionnaire	73 563	12 208
Rémunération du dépositaire	-	2 034
<b>Total</b>	<b>73 563</b>	<b>14 242</b>

**Note 9 : Autres créiteurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à D: 1.796, contre D: 678 au 31/12/2002 et représente la redevance du CMF.

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

Le solde de ce poste s'élève pour le quatrième trimestre 2003 à D: 73.309, contre D: 7.849 durant le quatrième trimestre 2002 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2003 à D: 10.458, contre D: 1.304 au 31/12/2002 et représentent principalement le montant de la redevance du CMF.

	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Redevance du CMF	10 390	1 222
Services bancaires et assimilés	68	82
	10 458	1 304

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 décembre 2003, se détaillent ainsi :

**Capital au 31-12-2002**

Montant	7918690
Nombre de titres	78870
Nombre d'actionnaires	213

**Souscriptions réalisées**

Montant	97926595
Nombre de titres émis	975347
Nombre d'actionnaires nouveaux	1098

**Rachats effectués**

Montant	-65336973
Nombre de titres rachetés	-650755
Nombre d'actionnaires sortants	-553

**Autres mouvements**

Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	40234
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	25450
Régularisation des sommes non distribuables	-6553

**Capital au 31-12-2003**

Montant	40567443
Nombre de titres	403462
Nombre d'actionnaires	758