

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 31/03/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de 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 examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 31 Mars 2008.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2008, établis conformément aux Normes Comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1/ La situation du portefeuille titres au 31 Mars 2008 fait apparaître des obligations de la société «Hela d'électroménager et de confort - BATAM » détenues par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » pour une valeur faciale de 820 000 Dinars. Ces obligations sont évaluées au 31 Mars 2008 à 137 472 Dinars, soit une moins-value constatée de 682 528 Dinars représentant 83,24 % de l'encours.

Les difficultés financières importantes de la société « BATAM » ainsi que les incidents de paiements sur ses emprunts obligataires, indiquent un doute significatif sur la capacité de cette société à rembourser ces obligations. Ainsi, le montant de la dépréciation des obligations « BATAM » pratiquée par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE », soit 83,24 % du risque, reste forfaitaire et insuffisant.

2/ Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie et certificats de dépôt.

3/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 12,74% de son actif en titres garantis (Emprunts Obligataires « PALM MARINA 2001 » et Certificats de Dépôt « BANQUE DE L'HABITAT ») par « ATTIJARI BANK », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

4/ Des certificats de dépôt souscrits auprès de la « BANQUE DE L'HABITAT », pour un total de 6 500 000 Dinars ont fait l'objet de remboursements anticipés au cours du premier trimestre 2008. A la date d'émission de notre rapport, nous n'avons pas, eu connaissance d'aucune pénalisation appliquée par la banque et se rapportant aux remboursements anticipés des certificats de dépôt.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la surévaluation des obligations « BATAM » décrite au point 1, et en dehors des observations sur la composition de l'actif citées au niveau des points 2 à 4, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 31 Mars 2008, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2008.

Tunis le 30 Avril 2008
CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN
arrêté au 31 / 03 / 2008
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/12/2007</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	40 575 010	34 117 856	40 861 673
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés			-	-
b - Obligations et Valeurs assimilées		40 575 010	32 333 362	38 312 573
c - Autres Valeurs		-	1 784 494	2 549 100
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		30 884 812	38 946 188	34 219 855
a - Placements monétaires	3-3	24 728 439	39 339 466	29 645 261
b - Disponibilités		6 156 372	- 393 278	4 574 593
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		71 459 822	73 064 044	75 081 527
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	84 731	79 035	90 096
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	411 214	281 689	452 959
TOTAL PASSIF		495 946	360 724	543 055
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	67 229 043	68 984 143	71 371 765
CP 2 - Sommes distribuables		3 734 833	3 719 177	3 166 708
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		2 984 384	2 964 635	49
b - Sommes distribuables de l'exercice		750 449	754 542	3 166 659
ACTIF NET		70 963 876	72 703 320	74 538 473
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		71 459 822	73 064 044	75 081 527

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2008
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>Période du</u> <u>01/01/2007</u> <u>au</u> <u>31/03/2008</u>	<u>Période du</u> <u>01/01/2007</u> <u>au</u> <u>31/03/2007</u>	<u>Exercice</u> <u>2007</u>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	532 972	440 629	1 925 837
a - Dividendes				
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		502 246	418 869	1 856 758
c - Revenus des autres valeurs		30 726	21 760	69 079
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	385 758	407 868	1 673 718
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		918 731	848 497	3 599 555
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	84 731	79 035	334 882
REVENU NET DES PLACEMENTS		833 999	769 462	3 264 673
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 768	2 539	15 701
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	34 931	32 030	113 800
RESULTAT D'EXPLOITATION		801 836	739 970	3 166 574
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		51 387	14 571	85
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		853 223	754 542	3 166 659
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 51 387	- 14 571	- 85
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 35 814	- 37 531	- 173 158
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-	-
* Frais de négociation		-	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		766 022	702 439	2 993 416

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2008
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<i>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</i>	<i>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>Exercice 2007</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	801 836	739 970	3 166 574
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	- 35 814	- 37 531	- 173 158
c - +/- values réalisées sur cession de titres			
d - Frais de négociation de titres	-	-	
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	3 083 503
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	24 199 698	17 700 993	101 988 312
* Capital	23 334 700	17 028 200	99 283 400
* Régularisation des sommes non distrib.	- 268 151	- 155 538	- 989 587
* Régularisations des sommes distrib.	1 133 150	828 331	3 694 499
b - Rachats	- 28 540 317	19 768 044	101 427 686
* Capital	- 27 490 800	19 041 200	98 751 000
* Régularisation des sommes non distrib.	317 343	- 172 609	- 984 507
* Régularisation des sommes distrib.	- 1 366 860	899 453	3 661 193
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 3 574 597	- 1 364 612	470 539
<u>AN 4 - Actif Net</u>	-	-	2 993 416
a - En début de période	74 538 473	74 067 934	74 067 934
b - En fin de période	70 963 876	72 703 320	74 538 473
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>			
a - En début de période	696 403	716 533	716 533
b - En fin de période	680 296	696 403	721 857
VALEUR LIQUIDATIVE	104,313	104,398	103,259
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	4,09%	4,04%	4,01%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 31 / 03 / 2008

(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2008 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titre à leur valeur de réalisation. 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 intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

Le 15 Mai 2003, la « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé à la suspension de la comptabilisation des intérêts courus sur les emprunts obligataires « BATAM ». Les intérêts sur les emprunts « BATAM » ne sont constatés en produits qu'au moment de leurs encaissements.

2-2 Evaluation des autres placements :

Les placements en obligations et valeurs similaires admises et non admises à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition lorsqu'ils n'ont pas fait l'objet depuis leur acquisition, de transaction ou de cotation à un prix différent. Ils sont évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

La « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé le 20 Mai 2005 au changement de la méthode d'évaluation des obligations. Selon la nouvelle méthode, les obligations sont toujours évaluées à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Les placements en Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont évalués à leur coût d'acquisition ajusté du montant de l'amortissement de la décote ou de la prime jusqu'à l'échéance.

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

3 - Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat

3 - 1 Note sur le portefeuille - titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 40 575 010 Dinars, contre un solde de 34 117 856 Dinars au 31/03/2007. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 mars 2008 se détaille ainsi :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre De titres</i>	<i>Coût D'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/2008</i>	<i>% actif net</i>	<i>Notation ou Garantie</i>
Obligations des sociétés		18 830 000	18 699 413	26,35%	
AFRICA 2003	10 000	600 000	619 475	0,87%	BH
AIL 2005	10 000	600 000	619 607	0,87%	BBB+
ATB 2007/1	20 000	2 000 000	2 098 885	2,96%	BB
ATL 2002/2	3 000	60 000	63 416	0,09%	BBB
ATL 2006/1	25 000	2 500 000	2 603 361	3,67%	BBB
ATL 2007/1	25 000	2 500 000	2 576 011	3,63%	BBB
BH 1	7 500	150 000	151 961	0,21%	BH
BATAM 2000	8 000	320 000	37 472	0,05%	D
BATAM 2001	5 000	500 000	100 000	0,14%	D
BH Subordonné 2007	10 000	1 000 000	1 016 354	1,43%	BH
BIAT 2002	10 000	400 000	406 175	0,57%	BIAT
BTEI 2004	10 000	800 000	831 939	1,17%	BTEI
BTKD 2006	20 000	1 600 000	1 622 951	2,29%	BTKD
BTKD 98/1	1 000	10 000	10 213	0,01%	BTKD
CIL 2002/2	2 000	80 000	82 597	0,12%	BBB
CIL 2003/1	10 000	600 000	615 056	0,87%	BBB
G - LEASING 2004/1	5 000	200 000	202 536	0,29%	BBB
G-LEASING 2003/2	2 500	150 000	151 008	0,21%	BBB
HOTEL HOURIA 2000	8 000	400 000	419 467	0,59%	BTL
PALM MARINA 2001	4 500	90 000	94 650	0,13%	ATTIJARI
SKANES BEACH	4 000	320 000	335 051	0,47%	BTEI/AB
SOTUVER 2002	2 000	200 000	201 298	0,28%	BB-
STM 2007	12 000	1 200 000	1 232 905	1,74%	BTE
Tunisie LEASING 2007-1	15 000	1 500 000	1 520 459	2,14%	BBB+
Tunisie LEASING 2002/2	2 500	50 000	52 725	0,07%	BBB+
UNIFACTOR 2005/1	10 000	600 000	618 157	0,87%	ATB
WIFAK LEASE 2006/1	5 000	400 000	415 685	0,59%	BH
Fonds Commun de		2 450 142	2 465 439	3,47%	
FCC 2 BIAT P2	1 000	1 000 000	1 006 583	1,42%	AAAtn
FCC BIAT P1	1 600	1 050 142	1 056 304	1,49%	AAAtn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 551	0,57%	AAAtn
Titres émis par le Trésor		18 661 800	19 410 158	27,35%	
BTA 6,5% mars 2009	8 600	8 561 800	8 588 755	12,10%	ETAT
BTA 6% mars 2012	600	600 000	601 341	0,85%	ETAT
BTA 7,5% avril 2014	9 500	9 500 000	10 220 062	14,40%	ETAT

- Aucune entrée n'a été enregistrée au cours du 1^{er} trimestre 2008.
- Les sorties du portefeuille titres au cours du 1^{er} trimestre 2008 concernent les remboursements des obligations de sociétés échus ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 233 066 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 532 972 Dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/2008 contre 440 629 Dinars du 01/01/2007 au 31/03/2007 et se détaillent ainsi :

<i>Désignation</i>	<i>31/03/2008</i>	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2007</i>
- Revenus des obligations	239 648	162 179	819 447
- Revenus des Bons du Trésor	262 598	256 690	1 037 311
- Revenus des FCC	30 726	21 760	69 079
Total	532 972	440 629	1 925 837

3 - 3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 24 728 439 Dinars et se détaille comme suit:

Désignation de titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net	Emetteur	Garantie
Certificats de dépôts	8 989 412	9 009 660	12,70%	B H	BH & BS
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 928 990	2,72%	ML	F2
Billet de trésorerie HL	3 000 000	2 902 874	4,09%	HL	BB
Billets de trésorerie ML	2 000 000	1 923 840	2,71%	ML	F2
Billets de trésorerie AIL	1 100 000	1 025 574	1,45%	AIL	BTK
Billets de trésorerie SEPCM	2 000 000	1 937 703	2,73%	SEPCM	BH
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	921 025	1,30%	A I L	BTL
Billets de trésorerie AIL	1 000 000	958 743	1,35%	A I L	BTL
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	496 921	0,70%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	475 687	0,67%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie MOLKA	500 000	455 759	0,64%	Hôtel Molka	BH
Billets de trésorerie Inoplast	700 000	698 066	0,98%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	1 300 000	1 184 318	1,67%	INOPLAST	BTL
Billets de trésorerie Inoplast	850 000	809 279	1,14%	INOPLAST	BTL
Total	25 439 412	24 728 439	43%	-	-

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/2008 à 385 758 Dinars contre 407 868 Dinars pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Intérêts des comptes à terme	55 901	86 454	247 141
Intérêts des billets de trésorerie	198 184	191 246	820 581
Intérêts des certificats de dépôt	131 673	130 168	605 996
Total	385 758	407 868	1 673 718

3 - 5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2008 se détaillent ainsi :

Libellé	1 ^{er} trimestre 2008	1 ^{er} trimestre 2007
CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER 2008		
Montant	71 371 765	71 017 604
Nbre de titres	721 857	716 533
Nbre d'actionnaires	533	507
SOUSCRIPTIONS REALISEES		
Montant (Nominal)	23 334 700	17 028 200
Régul. des sommes non distribuables	-268 151	-155 538
Nbre de titres émis	233 347	170 282
RACHATS EFFECTUES		
Montant (Nominal)	(27 490 800)	(19 041 200)
Régul. des sommes non distribuables	317 343	172 609
Nbre de titres rachetés	-274 908	-190 412
AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL		
Moins values potentielles sur titres	-35 814	-37 531
CAPITAL AU 31 MARS 2008		
Montant	67 229 043	68 984 143
Nbre de titres	680 296	696 403
Nbre d'actionnaire	545	524

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 84 731 Dinars contre 79 035 Dinars au 31/03/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	84 437	78 744	88 916
Rémunération du dépositaire à payer	294	291	1180
Total	84 731	79 035	90 096

3 - 7 Autres créiteurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 411 214 Dinars contre 281 689 Dinars au 31/03/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Jetons de présence	13 131	12 625	5 625
Actionnaires dividendes à payer	363 857	229 290	418 902
Etat retenue à la source	53	6 578	26
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	26 330	25 525	20 479
Redevance C M F à régler	6 212	6 064	6 990
TVA à payer	-	143	-
T C L à payer	1 481	1 315	787
Rémunérations à payer	150	150	150
Total	411 214	281 689	452 959

3 - 8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôts et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 84 731 Dinars contre 79 035 Dinars au 31/03/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire	84 437	78 744	333 702
Rémunération du dépositaire	294	291	1180
Total	84 731	79 035	334 882

3 - 9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L et la rémunération mensuelle du Président de Conseil. Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à 34 931 Dinars contre 32 030 Dinars au 31/03/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Redevance C.M.F	18 764	17 499	74 156
Honoraires du Commissaire aux comptes	5851	4978	22660
Jetons de présence	7505	7000	5625
Rémunération du Président de Conseil	529	503	2097
T.C.L.	2257	2049	9009
Autres charges	25	2	253
Total	34 931	32 030	113 800

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 31/03/2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 MARS 2008

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers intermédiaires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2008.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Compte tenu de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers intermédiaires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 31 mars 2008, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons les observations suivantes

- Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon l'article 2 du décret 2001-2278, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 70%.
- La société SICAV BHP détient des actions non admises à la cote de la bourse. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83 relative aux organismes de placement collectif et l'article 2 du décret 2001-2278.

Tunis, le 30 janvier 2008

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

BILAN
au 31 mars 2008
(Unité : en 1000 TND)

		31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
ACTIF				
	Notes			
AC 1 - Portefeuille – titres	3-1	4 132 932	4 759 747	4 473 192
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		3 863 142	4 417 362	4 206 883
b - Obligations et Valeurs assimilées		269 790	342 385	266 309
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 696 644	1 489 258	1 407 606
a - Placement monétaires		999 626	999 895	999 531
b – Disponibilités		697 018	490 363	408 075
AC 3 - Créances d'exploitation		60 813	65 847	60 813
a - Dividendes & intérêts à recevoir		-	-	-
b - Titres de créances échus		-	-	-
c - Autres créances d'exploitation		60 813	65 847	60 813
AC 4 – Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		5 890 389	6 314 851	5 941 610
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-5	6 646	7 182	7 690
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-6	289 153	283 386	288 630
TOTAL PASSIF		295 799	290 568	296 320
ACTIF NET				
CP 1 –Capital		5 429 054	5 860 144	5 487 342
CP 2 - Sommes distribuables	3-3	165 536	164 139	157 948
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		162 834	161 220	
b - Sommes distribuables de l'exercice		2 702	2 919	157 938
ACTIF NET	3-2	5 594 590	6 024 283	5 645 290
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 890 389	6 314 851	5 941 610

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 31 mars 2008
(Unité = en 1000 TND)

		<i>Période du</i> <i>01/01/2008</i> <i>au</i> <i>31/03/2008</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>au</i> <i>31/03/2007</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>au</i> <i>31/12/2007</i>
	<i>Notes</i>			
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	3 481	4 389	173 740
a - Dividendes		-	-	157 627
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 481	4 389	16 113
c - Revenus des autres valeurs		-		
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	9 643	9 658	39 173
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		13 124	14 047	212 913
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-7	6 646	7 182	28 318
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 478	6 866	184 594
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 169	1 614	10 111
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-8	6 032	5 600	23 103
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 615	2 880	171 603
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>			39	-13 665
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2 702	2 919	157 938
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 87	- 39	13 665
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 174 855	295 487	233 617
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 26 435	87 835	74 638
* Frais de négociation		- 504	- 911	- 1 763
RESULTAT NET DE LA PERIODE		- 199 179	385 291	478 095

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008
(Unité en 1000 TND)

	<i>Période du</i> <i>01/01/2008</i> <i>au</i> <i>31/03/2008</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>Au</i> <i>31/03/2007</i>	<i>Année 2007</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	2 615	2 880	171 603
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 174 855	295 487	233 617
c - +/- valeurs réalisées sur cession de	- 26 435	87 835	74 638
d - Frais de négociation de titres	- 504	- 911	- 1 763
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>			162 137
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a – Souscriptions	4 219 552	3 592 356	16 361 837
* Capital	9 036 000	7 448	34 651 600
* Régularisation des sommes non	-4 936 319	- 3 953 968	- 18 675
* Régularisations des sommes distrib.	119 872	97 924	385 703
* Droits d'entrée			-
b – Rachats	4 071 074	3 368 013	16 447 153
* Capital	8 666 000	6 818 700	34 460 000
* Régularisation des sommes non	- 4 709 826	- 3 540 384	- 18 403 099
* Régularisation des sommes distrib.	114 900	89 698	390 252
* Droits de sortie			
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 50 701	609 633	230 640
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	5 645 290	5 414 650	5 414 650
b - En fin de période	5 594 590	6 024 283	5 645 290
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>			
a - En début de période	119 625	117 709	117 709
b - En fin de période	123 325	124 006	119 625
VALEUR LIQUIDATIVE	45.365	48.581	47.192
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-		5,42%

Notes aux états financiers intermédiaires (les chiffres sont exprimés en dinars)

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers intermédiaires

Les états financiers intermédiaires relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

Les états financiers intermédiaires 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 :

2-1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat les frais encourus à l'occasion d'achat sont imputés en capital.

es dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres non admis à la cote.

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 en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évaluées, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. 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 du marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2008 ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de bourse précédant la date du 31/03/2008, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2-3 Evaluation des autres 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 31/03/2008 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon les 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.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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 est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- Notes sur le bilan**3-1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 4 132 932 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31-03-2008	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote						
<u>ACTIONS</u>						
CIL	28 750	373 282,636	442 692,500	7,91%	7,52%	-
AB NG 01012008	76	1 904,560	2 057,320	0,04%	0,03%	-
AB NS 01012008	76	10,640	2 014,000	0,04%	0,03%	-
AMEN BANK	1 077	11 548,380	31 013,292	0,55%	0,53%	-
ATB	50 475	150 405,932	282 458,100	5,05%	4,80%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0,002	0,00%	0,00%	-
BIAT	6 408	238 764,940	228 317,040	4,08%	3,88%	-
BIAT NS010107	1455	42 573,300	50 197,500	0,90%	0,85%	-
BNA	138	1 208,719	1 191,492	0,02%	0,02%	-
BTEI	510	10 920,094	16 516,350	0,30%	0,28%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	43 291,500	0,77%	0,73%	-
G-LEASING	22 136	778 527,024	148 311,200	2,65%	2,52%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	15 301,200	0,27%	0,26%	-
SFBT	34 800	379 568,178	483 337,200	8,64%	8,21%	-
SIAME	20 130	113 231,887	36 173,610	0,65%	0,61%	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	38 034,024	0,68%	0,65%	-
SOTETEL	3 957	311 212,690	62 267,352	1,11%	1,06%	-
SOTRAPIL	10 888	225 666,612	218 293,512	3,90%	3,71%	-
SOTUMAG	221 960	626 692,881	417 284,800	7,46%	7,08%	-
SPDIT-SICAF	80 808	359 711,509	438 140,976	7,83%	7,44%	-
STEQ	1 178	12 600,800	16 492,000	0,29%	0,28%	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251,888	154 486,625	2,76%	2,62%	-
UBCI	4 563	92 088,697	189 455,760	3,39%	3,22%	-
UIB	1 962	22 398,823	23 414,508	0,42%	0,40%	-
Désignation Nbre de Coût Valeur au % de % de % du K						
Du titre titres d'acquisition 31-03-2008 l'actif net l'actif de l'émet						
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
<u>OBLIGATIONS</u>						
AFRICA 2003	1 000	60 000,000	61 947,541	1,11%	1,05%	-
WIFAK LEASE	2 500	200 000,000	207 842,623	3,72%	3,53%	-
<u>DROITS</u>						
AMS Da 2001	2	0,250	0,140	0,00%	0,00%	-
AMS Da 1999	7	2,394	0,770	0,00%	0,00%	-
SFBT DA 2007	10	12,080	9,800	0,00%	0,00%	-
STPIL DA0807	9	25,740	16,200	0,00%	0,00%	-
TUNIS RE DA	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-
TUNIS RE DS	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :						
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	394 000,000	7,04%	6,69%	-
3- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 226	128 169,719	127 873,026	2,29%	2,17%	-

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 999 626 dinars au 31.03.2008 et représente les placements en certificats de dépôt :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2008	Emetteur	% actif net
Certificat de dépôt	1 000,000	999,626	BH	17,87%
Total	1 000,000	999,626		17,87%

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 646 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2008	31-03-2007
Rémunération du gestionnaire à payer	6 352	6 891
Rémunération du dépositaire à payer	294	291
Total	6 646	7 182

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 289 153 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31-03-2008	31-03-2007
Jetons de présence	3 690	4 175
Actionnaires. dividendes à payer	261 726	253 917
Redevance du C.M.F à payer	5 560	5 620
Etat. retenue à la source	53	53
Honoraires du C.A.C à payer	17 953	19 449
Rémunérations président du conseil	150	150
T.C.L à payer	21	22
Total	289 153	283 386

3-5 Notes sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-03-2008 se détaille ainsi :

Désignations	31.03.2008			31.03.2007
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	171 603	-13 665	157 938	152 923
Exercice 2008	2 615	87	2 702	2 919
Total	174 218	-13 578	160 640	155 842

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Désignations	31-03-2008	31-03-2007
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 962 500	11 770 900
• Frais de négociation	-1 763	-3 376
• Différence d'estimation	233 617	1 068 393
• Moins-value réalisée	74 638	240 044
• Régularisation	-6 623 702	-7 661 311
Capital en V.L	5 645 290	5 414 650
• Nombre de titre	119 625	117 709
Souscriptions réalisées (en nominal)	9 036 000	7 448 400
• Montant	90 360	74 484
• Nombre de titres		
Rachats effectués (en nominal)	8 666 000	6 818 700
• Montant	86 660	68 187
• Nombre de titres		
Capital au 31-03	12 332 500	12 400 600
• En nominal	-504	-911
• Frais de négociation	-174 855	295 487
• Différence d'estimation	-26 435	87 835
• Moins values réalisée		-6 758 728
• Régularisations	6 536 116	6 024 283
• Capital en VL		
• Nombre de titre	123 325	124 006
• Nombre des actionnaires	210	221

4- Notes sur l'état de résultats**4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-03-2008 la somme de 3 481 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	31-03-2008	31-03-2007
<u>Dividendes</u>		
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	3 481	4 389
Total	3 481	4 389

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 9 643 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2008 au 31-03-2008 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	31.03.2008	31.03.2007
Certificat de dépôt	9 643	9 658
Total	9 643	9 658

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 646 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2008	31.03.2007
Rémunération du gestionnaire	6 352	6 891
Rémunération du dépositaire	294	291
Total	6 646	7 182

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-2008 à 6 032 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31.03.2008	31.03.2007
Redevance C.M.F	1 411	1 531
Honoraires du Commissaire aux comptes	2 924	2 892
Jetons de présence	565	613
Rémunération du Président du Conseil	524	533
T.C.L	37	31
Autres charges	1	-
Total	6 032	5 600

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net, soit : $6\,646 / 5\,594\,590 = 0.12 \%$
- Autres charges / actif net, soit : $6\,032 / 5\,594\,590 = 0,11 \%$

4-6 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la SIFIB BH ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie. Le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.45% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BANQUE DE L'HABITAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH PLACEMENT. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société.
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services. la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1.000 DT (H.T) par an.

SICAV SECURITY
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2008

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 31 mars 2008 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, 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 31-03-2008, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young

Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 Avril 2008

CAV SECURITY
BILAN ARRETE au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
ACTIF				
AC1 - Portefeuille titres		585 870	614 537	566 641
Actions, valeurs assimilées et droits attachés	3.1	318 726	274 589	291 354
Obligations et valeurs assimilées	3.2	267 144	339 948	275 287
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		488 936	571 272	497 187
Placements monétaires	3.4	479 035	553 244	490 904
Disponibilités		9 901	18 028	6 283
Total Actif		1 074 806	1 185 809	1 063 828
PASSIF				
PA1 - Opérateurs créditeurs		1 047	1 356	1 065
PA2 - Autres créditeurs divers		247	304	262
Total Passif		1 294	1 660	1 327
ACTIF NET				
CP1 - Capital	3.6	1 037 786	1 139 313	1 031 466
CP2 - Sommes distribuables		35 726	44 836	31 035
Sommes distribuables des exercices antérieurs		30 406	38 204	49
Sommes distribuables de l'exercice		5 320	6 632	30 986
Actif Net		1 073 512	1 184 149	1 062 501
Total Passif et Actif Net		1 074 806	1 185 809	1 063 828

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le 31-12-07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.3	3 656	5 110	26 085
Dividendes		0	0	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 656	5 110	17 279
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.5	5 117	6 734	22 489
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		8 773	11 844	48 574
CH1 - Charges de gestion des placements	3.7	-3 130	-3 883	-13 440
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		5 643	7 961	35 134
CH2 - Autres charges	3.8	-288	-411	-1 336
RESULTAT D'EXPLOITATION		5 355	7 550	33 798
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-35	-918	-2 812
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		5 320	6 632	30 986
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		35	918	2 812
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		27 372	15 511	14 469
Frais de négociation		0	-192	-362

Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	26 190	39 997
RESULTAT NET DE LA PERIODE	32 727	49 059	87 902

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le 31-12-07
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	32 727	49 059	87 902
Résultat d'exploitation	5 355	7 550	33 798
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	27 372	15 511	14 469
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	26 190	39 997
Frais de négociation de titres	0	-192	-362
AN2 - Distribution de dividendes	0	0	-38 054
AN3 - Transactions sur le capital	-21 716	-237 329	-359 766
a / Souscriptions	66 421	608 145	809 901
Capital	63 013	567 944	758 397
Régularisation des sommes non distribuables	1 246	18 998	25 441
Régularisation des sommes distribuables	2 162	21 203	26 063
b / Rachats	-88 137	-845 474	-1 169 668
Capital	-83 886	-791 793	-1 098 305
Régularisation des sommes non distribuables	-1 426	-23 804	-34 631
Régularisation des sommes distribuables	-2 825	-29 877	-36 732
Variation de l'actif net	11 011	-188 270	-309 918
AN4 - Actif net			
Début de période	1 062 501	1 372 419	1 372 419
Fin de période	1 073 512	1 184 149	1 062 501
AN5 - Nombre de Parts			
Début de période	83 662	112 487	112 487
Fin de période	81 969	93 504	83 662
Valeur liquidative	13,097	12,664	12,700
AN6 - Taux de rendement (%)	12,54%	15,39%	7,43%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2008 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 en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués des titres admis à la cote et des 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 la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 31.03.08 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 31.03.08 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 de clôture.

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

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 les actions et valeurs assimilées :

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-03-08 un montant de 318 726 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
Premier marché	13 996	89 136	175 276	16,33%
ADWYA	5 494	12 736	17 998	1,68%
BT	600	21 603	68 892	6,42%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	13 037	1,21%
SFBT	4 040	28 877	56 112	5,23%
TPR	3 415	14 343	19 237	1,79%
Second marché	900	27 501	91 807	8,55%
MONOPRIX	900	27 501	91 807	8,55%
Titres OPCVM	489	51 401	51 643	4,81%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 643	4,81%
Total	15 385	168 038	318 726	29,69%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-03-08 un montant de 267 144 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	10 000	10 569	0,98%
ATL 2006/1	500	50 000	52 067	4,85%
BIAT 2002	500	20 000	20 309	1,89%
CIL 2002/2	500	20 000	20 649	1,92%
CIL 2002/3	500	20 000	20 003	1,86%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	40 000	41 568	3,87%
TL 2007-1	400	40 000	40 546	3,78%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	60 000	61 432	5,72%
TOTAL	4 400	260 000	267 144	24,89%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 3 656 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2008 sur les obligations de sociétés ainsi que les dividendes reçus. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des actions (dividendes)	0	0	8 806
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 656	5 110	17 279
Total	3 656	5 110	26 085

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2008 à 479 035 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
BTC 29/07/2008 5,4%	316	299 682	308 303	28,72%
Placement à terme 5%	170	170 000	170 732	15,90%
Total	486	469 682	479 035	44,62%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 5 117 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2008 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenu des bons de trésor	3 287	0	5 334
Revenus des autres placements	1 830	6 734	17 155
Total	5 117	6 734	22 489

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 11 011 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	6 319
Variation de la part Revenu	4 692
Variation de l'Actif Net	11 011

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2008

Montant: 1 031 467

Nombre de titres: 83 662

Nombre d'actionnaires : 130

Souscriptions réalisées

Montant: 63 013

Nombre de titres émis: 5 111

Nombre d'actionnaires nouveaux : 3

Rachats effectués

Montant: -83 886

Nombre de titres rachetés: 6 804

Nombre d'actionnaires sortant: 5

Capital au 31/03/2008

Montant: 1 010 594*

Nombre de titres: 81 969

Nombre d'actionnaires : 128

(*) 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 la période (du 01/01/2008 au 31/03/2008).

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

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	1 010 594
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	27 372
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-180
Capital au 31-03-2008	1 037 786

3.7- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue 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 ainsi que la charge TCL.

CAP OBLIG SICAV
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2008

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 31 mars 2008 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, 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 31-03-2008, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Nouredine HAJJI

Tunis, le 30 Avril 2008

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
ACTIF				
AC1 - Portefeuille titres	3.1	20 241 780	19 680 173	20 432 288
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		1 068 555	1 029 241	1 058 374
Obligations et valeurs assimilées		18 886 334	18 650 932	19 081 785
Autres valeurs		286 891	0	292 129
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		7 744 406	9 294 320	9 203 381
Placements monétaires	3.3	7 703 399	9 189 346	9 171 914
Disponibilités		41 007	104 974	31 467
Total Actif		27 986 186	28 974 493	29 635 669
PASSIF				
PA1 - Opérateurs créditeurs		21 796	21 717	22 499
PA2 - Autres créditeurs divers		6 084	5 727	6 260
Total Passif		27 880	27 444	28 759
ACTIF NET				
CP1 - Capital	3.5	26 522 196	27 482 590	28 371 416
CP2 - Sommes distribuables		1 436 110	1 464 459	1 235 494
Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 154 552	1 170 084	59
Sommes distribuables de l'exercice		281 558	294 375	1 235 435
Actif Net		27 958 306	28 947 049	29 606 910
Total Passif et Actif Net		27 986 186	28 974 493	29 635 669

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	270 541	263 541	1 114 243
Dividendes		0	0	40 484
Revenus des obligations et valeurs assimilées		266 980	263 541	1 063 683
Revenus des autres valeurs		3 561	0	10 076
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.4	107 448	98 837	466 229
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		377 989	362 378	1 580 472
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	-66 166	-62 362	-268 586
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		311 823	300 016	1 311 886
CH2 - Autres charges	3.7	-8 421	-7 954	-34 280
RESULTAT D'EXPLOITATION		303 402	292 062	1 277 606
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-21 844	2 312	-42 171
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		281 558	294 374	1 235 435
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		21 844	-2 312	42 171
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		10 181	10 908	-348
Frais de négociation		0	0	0
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	625	625
RESULTAT NET DE LA PERIODE		313 583	303 595	1 277 883

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	313 583	303 595	1 277 883
Résultat d'exploitation	303 402	292 062	1 277 606
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	10 181	10 908	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	625	625
Frais de négociation de titres	0	0	0
AN2 - Distribution de dividendes	0	0	-1 160 659
AN3 - Transactions sur le capital	-1 962 187	802 915	1 649 147
a / Souscriptions	11 786 853	12 280 710	37 417 650
Capital	11 240 892	11 712 042	36 186 816
Régularisation des sommes non distribuables	1 737	2 667	-1 582
Régularisation des sommes distribuables	544 224	566 001	1 232 415
b / Rachats	-13 749 040	-11 477 795	-35 768 502
Capital	-13 099 600	-10 944 207	-34 518 833
Régularisation des sommes non distribuables	-2 430	-2 604	1 578
Régularisation des sommes distribuables	-647 010	-530 984	-1 251 248
Variation de l'actif net	-1 648 604	1 106 510	1 766 371
AN4 - Actif net			
Début de période	29 606 910	27 840 539	27 840 539
Fin de période	27 958 306	28 947 049	29 606 910
AN5 - Nombre de Parts			
Début de période	283 255	266 602	266 602
Fin de période	264 698	274 268	283 255
Valeur liquidative	105,623	105,543	104,524
AN6 - Taux de rendement (%)	4,22%	4,33%	4,18%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.08 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 31.03.08 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 31-03-08 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-08 à 20 241 780 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 171	1 057 586	1 068 555	3,82%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 171	1 057 586	1 068 555	3,82%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 410 237	40,81%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 379 336	29,97%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 030 901	10,84%
Emprunts de sociétés	101 800	7 267 000	7 476 097	26,74%
ATB 2007/1	3 000	300 000	313 294	1,12%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 666 150	5,96%
ATL 2002/2	1 500	30 000	31 708	0,11%
ATL 2004/1	7 500	300 000	310 884	1,11%
CIL 2002/3	500	20 000	20 003	0,07%
CIL 2002/2	1 000	40 000	41 298	0,15%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	107 909	0,39%
GL 2004-1	10 000	400 000	405 072	1,45%
GL 2003-1	5 000	300 000	312 100	1,12%
GL-2001-2	500	10 000	10 151	0,04%
STM 2007	5 000	500 000	513 712	1,84%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	120 000	120 019	0,43%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	780 186	2,79%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	815 688	2,92%
TUNISIELEASING 2002-2	1 000	20 000	21 090	0,08%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	120 000	126 540	0,45%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	466 274	1,67%
TUNISIE LEASING 2007-2	3 000	300 000	302 729	1,08%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 028 152	3,68%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	80 000	83 137	0,30%
FCC	300	285 104	286 891	1,03%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	85 104	85 607	0,31%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 284	0,72%
Total	123 271	19 626 590	20 241 780	72,40%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 270 541 DT pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur le portefeuille titres pour la période du premier trimestre 2008.

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des obligations de sociétés	99 440	97 843	391 683
Revenus des obligations d'Etat	167 540	165 698	672 000
Dividendes	0	0	40 484
Revenus des FCC	3 561		10 076
Total	270 541	263 541	1 114 243

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2008 à 7 703 399 DT contre 9 189 346 DT au 31/03/2007 et se détaillent comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007
Billets de trésorerie	1 523 460	2 919 525
Bons de Trésor court terme	3 082 946	0
Placements à terme	3 096 993	6 269 821
Total	7 703 399	9 189 346

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 31/03/2008 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 523 460	5,45%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 523 460	5,45%

BTC	3 160	2 996 397	3 082 946	11,03%
BTC 29/07/2008 5,4%	3 160	2 996 397	3 082 946	11,03%
Autres placements monétaires	3 085	3 085 000	3 096 993	11,08%
Placement à terme 5%	3 085	3 085 000	3 096 993	11,08%
Total	6 275	7 581 397	7 703 399	27,55%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 107 448 DT pour la période allant du 01/01/2008 au 31/03/2008 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie, au titre du premier trimestre 2008.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des placements à terme	53 651	61 926	296 264
Revenus des billets de trésorerie	20 930	36 911	116 283
Revenus des BTC	32 867	0	53 682
Total	107 448	98 837	466 229

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -1 648 604 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-1 849 221
Variation de la part Revenu	200 617
Variation de l'Actif Net	-1 648 604

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2008 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2008

Montant:	28 371 416
Nombre de titres:	283 255
Nombre d'actionnaires :	505

Souscriptions réalisées

Montant:	11 240 892
Nombre de titres émis:	112 227
Nombre d'actionnaires nouveaux :	119

Rachats effectués

Montant:	-13 099 600
Nombre de titres rachetés:	130 784
Nombre d'actionnaires sortant:	98

Capital au 31/03/2008

Montant:	26 512 708*
Nombre de titres:	264 698
Nombre d'actionnaires :	526

(*) 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 la période (du 01/01/2008 au 31/03/2008).

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	26 512 708
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	10 181
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-693
Capital au 31-03-2008	26 522 196

3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue 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 ainsi que la charge TCL.

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 29 février 2008 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 160.255.715, un actif net de D : 159.987.508 et un bénéfice de la période de D : 1.551.348.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV», comprenant le bilan au 31 mars 2008, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3. Les créances d'exploitation englobent un montant de D : 550.000 qui se rapporte à un billet de trésorerie émis par la Clinique Neurologique de Tunis, échéant initialement le 12 mai 2006 puis renouvelé au 25 décembre 2006 et avalisé par la NAIB BANK.

Une action en recouvrement a été intentée devant le tribunal de première instance de Tunis, qui a rendu le 29 mars 2008 un jugement en faveur de la société condamnant solidairement, les parties adverses à rembourser le principal de la créance et les intérêts de retard.

Néanmoins et jusqu'à la date de notre intervention, aucun remboursement n'a eu lieu.

Opinion

4. A notre avis et sous réserve de la remarque développée dans le paragraphe précédent, les états financiers trimestriels de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2008, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Tunis, le 06 mai 2008

Le Commissaire aux Comptes

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008				
(Montants exprimés en dinars)				
ACTIF	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	96 520 020	92 343 368	100 662 628
Obligations et valeurs assimilées		92 645 917	86 095 910	96 825 735
Titres OPCVM		3 874 103	6 247 458	3 836 893
Placements monétaires et disponibilités		63 110 152	34 131 100	40 291 683
Placements monétaires	5	59 341 391	32 123 541	40 300 851
Disponibilités		3 768 761	2 007 559	(9 168)
Créances d'exploitation	10	625 543	2 069 119	2 131 375
Autres actifs		-	-	-
Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		160 255 715	128 543 587	143 085 686
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	258 245	222 438	254 293
Autres créditeurs divers	9	9 962	8 549	8 855
TOTAL PASSIF		268 207	230 987	263 148
ACTIF NET				
Capital	13	152 058 370	121 961 281	137 076 073
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		6 370 110	5 131 784	604
Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 559 028	1 219 535	5 745 861
ACTIF NET		159 987 508	128 312 600	142 822 538
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		160 255 715	128 543 587	143 085 686

ETAT DE RESULTAT (Montants exprimés en dinars)				
	Note	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	6	1 224 813	1 089 267	4 763 708
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 224 813	1 089 267	4 662 072
Revenus des titres OPCVM		-	-	101 636
Revenus des placements monétaires	7	515 396	381 043	1 789 181
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 740 209	1 470 310	6 552 889
Charges de gestion des placements	11	(261 193)	(222 438)	(956 932)
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 479 016	1 247 872	5 595 957
Autres produits		11 397	-	38 868
Autres charges	12	(36 892)	(31 559)	(135 928)
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 453 521	1 216 312	5 498 897
Régularisation du résultat d'exploitation		105 507	3 223	246 964
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 559 028	1 219 535	5 745 861
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(105 507)	(3 223)	(246 964)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		20 299	50 709	13 389
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres		77 528	-	91 156
RESULTAT DE LA PERIODE		1 551 348	1 267 021	5 603 442

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
	Période du 1/01 au 31/03/2008	Période du 1/01 au 31/03/2007	(Montants exprimés en dinars) Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	1 551 348	1 267 021	5 603 442
Résultat d'exploitation	1 453 521	1 216 312	5 498 897
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	20 299	50 709	13 389
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	77 528	-	91 156
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(5 452 016)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	15 613 622	951 307	16 576 840
Capital initial			
Souscriptions			
- Capital	64 107 882	46 087 893	215 873 275
- Régularisation des sommes non distribuables	29 151	9 638	29 596
- Régularisation des sommes distribuables	3 068 899	2 315 131	7 121 803
Rachats			
- Capital	(49 231 471)	(45 178 196)	(199 901 055)
- Régularisation des sommes non distribuables	(21 092)	(9 518)	(31 043)
- Régularisation des sommes distribuables	(2 339 747)	(2 273 641)	(6 515 736)
VARIATION DE L'ACTIF NET	17 164 970	2 218 328	16 728 266
ACTIF NET			
En début de période	142 822 538	126 094 272	126 094 272
En fin de période	159 987 508	128 312 600	142 822 538
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	1 348 203	1 190 991	1 190 991
En fin de période	1 494 519	1 199 945	1 348 203
VALEUR LIQUIDATIVE	107,049	106,932	105,935
TAUX DE RENDEMENT	1,05%	1,00%	4,10%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

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 2008, 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'arrêt, 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 2008 à D : 96.520.020 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
Obligations et valeurs assimilées		90 260 078	92 645 917	57,91%
Obligation de sociétés		28 046 245	28 883 318	18,05%
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	21 250	21 252	0,01%
Emprunt AL 2002-1	2 500	75 000	77 083	0,05%
Emprunt ATL 2003-1	15 000	300 000	300 876	0,19%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	400 000	414 552	0,26%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	80 000	82 603	0,05%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	100 000	100 016	0,06%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	800 000	822 583	0,51%
Emprunt GL 2002/1	3 500	140 000	146 120	0,09%
Emprunt GL 2004/1	5 000	200 000	202 544	0,13%
Emprunt PANOBOIS 2002 A	2 000	80 000	84 024	0,05%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	99 995	100 012	0,06%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	60 000	61 875	0,04%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	80 000	84 370	0,05%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	300 000	303 012	0,19%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	400 000	421 864	0,26%
Emprunt BTEI 2004	26 000	2 080 000	2 161 994	1,35%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	1 500 000	1 573 728	0,98%
Emprunt AMEN BANK 2007	40 000	3 600 000	3 631 072	2,27%
Emprunt UTL 2004	3 000	240 000	240 036	0,15%
Emprunt ATL 2004/2	17 500	700 000	700 112	0,44%

Emprunt CIL 2004/2	10 000	400 000	400 064	0,25%
Emprunt TL 2004/2	15 000	600 000	600 096	0,38%
Emprunt Unifactoring 2005/1	10 000	600 000	618 208	0,39%
Emprunt Tunisie Leasing 2005-1	5 000	300 000	307 180	0,19%
Emprunt CIL 2005/1	10 000	1 000 000	1 026 080	0,64%
Emprunt UTL 2004 BIS	1 000	80 000	80 012	0,05%
Emprunt EL Mouradi Palace 2005	1 000	100 000	104 032	0,07%
Emprunt EL Wifack Leasing 2006/1	500	40 000	41 573	0,03%
Emprunt ATL 2006/1	39 500	3 950 000	4 113 751	2,57%
Emprunt Tunisie Leasing 2006-1	10 000	800 000	815 728	0,51%
Emprunt BTKD 2006	10 000	800 000	811 504	0,51%
Emprunt UNIFACTORING 2006	10 000	800 000	814 016	0,51%
Emprunt UNIFACTORING 2006 BIS	4 000	320 000	325 606	0,20%
Emprunt TL subordonnées	10 000	1 000 000	1 037 592	0,65%
Emprunt ATB 2007/1	50 000	5 000 000	5 249 600	3,28%
Emprunt CIL 2007/1	5 000	500 000	505 768	0,32%
Emprunt CIL 2007/2	5 000	500 000	502 780	0,31%
Bons du trésor assimilables		52 669 333	53 515 351	33,45%
BTA 02/2015	11 700	11 953 283	12 000 845	7,50%
BTA 03/2012	9 000	9 051 500	9 056 321	5,66%
BTA 10/2013	12 000	11 883 900	12 183 092	7,62%
BTA 07/2015	10 000	10 333 630	10 342 321	6,46%
BTA 05/2022	3 722	3 704 160	3 930 549	2,46%
BTA 07/2017	5 800	5 742 860	6 002 223	3,75%
Bons du trésor zéro coupon		9 544 500	10 247 248	6,41%
BTZC 10/2016	18 000	9 544 500	10 247 248	6,41%
Titres OPCVM		3 541 044	3 874 103	2,42%
Actions des SICAV		3 541 044	3 874 103	2,42%
TUNISIE SICAV	14 549	1 494 514	1 777 917	1,11%
SICAV ENTREPRISE	10 285	1 051 957	1 080 532	0,68%
GO SICAV	3 800	394 573	398 795	0,25%
FCP CAPITAL ET GARANTIE	600	600 000	616 859	0,39%
TOTAL		93 801 122	96 520 020	60,33%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2008 à D : 59.341.391, se détaillant comme suit :

			Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% actif net
Billets de trésorerie avalisés				13 128 670	13 905 611	8,69%
BT AGROMED	du 13/01/08 à 6,6%	pour 140 jours	BFT	2 056 646	2 081 110	1,30%
BT Nahrawess	du 31/03/05 à 7,1%	pour 1440 jours	BTL	241 383	286 038	0,18%
BT AVIS	du 22/03/05 à 6,7%	pour 1130 jours	BTL	127 705	149 526	0,09%
BT AVIS	du 22/03/05 à 6,8%	pour 1450 jours	BTL	81 263	95 555	0,06%
BT AVIS	du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	76 977	90 968	0,06%
BT Penelope	du 22/03/05 à 6,7%	pour 1120 jours	BTL	213 130	249 539	0,16%
BT Penelope	du 22/03/05 à 6,8%	pour 1480 jours	BTL	283 271	333 138	0,21%
BT Penelope	du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	153 953	181 936	0,11%
BT Nahrawess	du 03/05/05 à 7,2%	pour 1800 jours	BTL	494 560	586 442	0,37%
BT SEPCM	du 01/06/05 à 6,2%	pour 1080 jours	STB	869 212	994 551	0,62%
BT STEC	du 28/12/05 à 6,4%	pour 1080 jours	STB	1 728 697	1 935 942	1,21%
BT CHAABANE et cie	du 21/05/07 à 6%	pour 360 jours	Naib Bank	952 989	994 254	0,62%
BT HL	du 27/11/2007 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 488 666	0,93%
BT HL	du 29/10/2007 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 494 753	0,93%
BT HL	du 25/10/2007 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	487 407	498 531	0,31%
BT HL	du 07/03/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 467 469	0,92%
BT HL	du 15/03/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	974 814	977 193	0,61%
Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation:				4 040 799	4 070 592	2,54%
BT HL	┘ 15/12/2007 à 6,3%	pour 180 jours		975 570	990 228	0,62%
BT HL	┘ 10/02/2008 à 6,3%	pour 180 jours		1 463 354	1 473 737	0,92%
BT HL	┘ 02/03/2008 à 6,3%	pour 180 jours		487 785	489 821	0,31%
BT STEQ	┘ 26/03/2008 à 6,6%	pour 270 jours		817 928	818 640	0,51%
BT SOMOCER	┘ 14/02/2008 à 6,5%	pour 90 jours		296 162	298 166	0,19%
Comptes à terme AMEN BANK				20 500 000	20 638 992	12,90%

Placement au 31/12/2009 (au taux de 5,5%)			1 500 000	1 516 636	0,95%
Placement au 25/01/2010 (au taux de 5,5%)			2 500 000	2 520 192	1,58%
Placement au 03/01/2010 (au taux de 5,5%)			2 500 000	2 526 822	1,58%
Placement au 05/02/2010 (au taux de 5,5%)			1 500 000	1 510 126	0,94%
Placement au 1/02/2010 (au taux de 5,5%)			1 500 000	1 508 318	0,94%
Placement au 20/02/2010 (au taux de 5,5%)			2 000 000	2 009 885	1,26%
Placement au 21/02/2010 (au taux de 5,5%)			7 500 000	7 536 164	4,71%
Placement au 01/02/2010 (au taux de 5,5%)			1 500 000	1 510 849	0,94%
Certificats de dépôt			20 477 839	20 726 196	12,95%
Certificat de dépôt BFT au 22/04/2008 (au taux de 5,8%)			1 000 000	1 046 400	0,65%
Certificat de dépôt BFT au 10/08/2012 (au taux de 4,33%)			5 000 000	5 111 512	3,19%
Certificat de dépôt BFT au 02/06/2009 (au taux de 4,33%)			2 500 000	2 569 517	1,61%
Certificat de dépôt BFT au 22/01/2009 (au taux de 4,76%)			2 000 000	2 015 399	1,26%
Certificat de dépôt BTL au 16/04/2008 (au taux de 5%)			9 977 839	9 983 368	6,24%
TOTAL			58 147 308	59 341 391	37,09%

Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2008 à D : 1.224.813 contre D : 1.089.267 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
Revenus des obligations	396 740	345 541
- Intérêts	396 740	345 541
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier	828 073	743 727
- Intérêts des BTA et BTZC	828 073	743 727
TOTAL	1 224 813	1 089 267

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2008 à D : 515.396, contre D : 381.043 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
Intérêts des billets de trésorerie	219 842	291 178
Intérêts des comptes à terme	169 672	82 274
Intérêts des dépôts à vue	18 145	7 591
Intérêts des certificats de dépôts	107 737	-
TOTAL	515 396	381 043

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/03/2008 à D : 258.245, contre D : 222.438 au 31/03/2007 et représente la rémunération du gestionnaire au titre du premier trimestre.

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à D : 9.962, contre D : 8.549 au 31/03/2007 et s'analyse comme suit :

	31/03/2008	31/03/2007
Redevance du CMF	9 962	8 087
Autres	-	462
	<u>9 962</u>	<u>8 549</u>

Note 10 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à D : 625.543, contre un solde de D : 2.069.119 à la même date de l'exercice précédent :

	31/03/2008	31/03/2007
Intérêts à recevoir sur les dépôts à vue	66 293	19 119
Billet de trésorerie "Clinique Neurologique de Tunis", échu	550 000	550 000
Billet de trésorerie " CDS ", échu	-	1 500 000
Autres produits à recevoir	9 250	-
	<u>625 543</u>	<u>2 069 119</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour le premier trimestre 2008 à D : 261.193, contre D : 222.438 durant le premier trimestre 2007 et représente la rémunération du gestionnaire.

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à D : 36.892, contre D : 31.559 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	31/03/2008	31/03/2007
Redevance du CMF	36 892	31 417
Services bancaires et assimilés	-	142
	<u>36 892</u>	<u>31 559</u>

Note 13 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2008, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007	
Montant	137 076 073
Nombre de titres	1 348 203
Nombre d'actionnaires	2 297
Souscriptions réalisées	
Montant	64 107 882
Nombre de titres émis	630 529
Nombre d'actionnaires nouveaux	700
Rachats effectués	
Montant	(49 231 471)
Nombre de titres rachetés	(484 213)
Nombre d'actionnaires sortants	(582)
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	20 299
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	77 528
Régularisation des sommes non distribuables	8 059
Capital au 31-03-2008	
Montant	152 058 370
Nombre de titres	1 494 519
Nombre d'actionnaires	2 415