



# Bulletin Officiel

Publié en application de l'article 31 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994

N° 3225 — Lundi 17 Novembre 2008

— 13<sup>ème</sup> ANNEE — ISSN 0330-7174

## SOMMAIRE

### EMISSION D'EMPRUNT OBLIGATAIRE

EMPRUNT OBLIGATAIRE « TUNISIE LEASING 2008 -3 » 2-4

### DESIGNATION DE CENTRALISATEUR

SOCIETE D'INVESTISSEMENTS HOTELIERS EL MOURADI 4

### COURBE DES TAUX

5

### VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM

6

### ANNEXE

#### ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS :

- FIDELITY OBLIGATIONS SICAV
- SICAV BH OBLIGATAIRE
- FINA O SICAV

EMISSION D'EMPRUNT  
OBLIGATAIRE

**AVIS DES SOCIETES**

VISAS DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER :

Portée du visa du CMF : Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

**EMPRUNT OBLIGATAIRE**  
**- TUNISIE LEASING 2008-3 -**

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société Tunisie Leasing, réunie le 29 mai 2008, a autorisé l'émission d'un ou de plusieurs emprunts obligataires d'un montant total ne dépassant pas 50 millions de dinars et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions des émissions envisagées.

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration du 9 septembre 2008 a décidé d'émettre une première tranche d'un montant de **15 millions de dinars** objet de la présente opération, aux conditions suivantes :

**Dénomination de l'emprunt :** «Tunisie Leasing 2008-3».

**Montant :** 15 000 000 dinars divisés en 150 000 obligations de 100 dinars chacune.

**Prix d'émission :** 100 dinars par obligation, déduction faite des intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et le 27 janvier 2009 date limite de clôture des souscriptions.

**Prix de remboursement :** 100 dinars par obligation.

**Forme des obligations :** Toutes les obligations du présent emprunt seront nominatives.

**Taux d'intérêt :** Les obligations du présent emprunt seront offertes à deux taux d'intérêt différents aux choix du souscripteur :

- Taux variable : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 1% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 100 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de janvier de l'année N-1 au mois de décembre de l'année N-1.

- Taux fixe : 6,5% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.

**Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :** Le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est de 6,5% pour le présent emprunt.

**Marge actuarielle (souscription à taux variable) :** La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au 30 septembre 2008, qui est égale à 5,228%, et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 6,228%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1% et ce, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

**Durée totale :** Les obligations de l'emprunt obligataire « Tunisie Leasing 2008-3 » seront émises pour une durée de **5 ans**.

**Durée de vie moyenne :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement du capital puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée est de **3 ans** pour le présent emprunt.

**Duration (souscription à taux fixe) :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle. La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations des taux d'intérêt. La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de **2,767 années**.

**Date de jouissance en intérêts :** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation, entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions seront décomptés et déduits du prix de souscription.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions, soit le **27 janvier 2009**.

**Amortissement :** Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation. L'emprunt sera amorti en totalité le **27 janvier 2014**.

**Paiement :** Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **27 janvier** de chaque année. Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le **27 janvier 2010**.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

**Période de souscriptions et de versements :** Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes le **21 novembre 2008** et clôturées, sans préavis, au plus tard le **27 janvier 2009**. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis.

En cas de non placement intégral de l'émission au **27 janvier 2009**, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société. Un avis de clôture sera publié dans les bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

EMISSION D'EMPRUNT OBLIGATAIRE TUNISIE LEASING 2008 - 3 - (Suite)

**Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public :** Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du **21 novembre 2008** aux guichets de TUNISIE VALEURS (Tunis, Sfax, Sousse, Nabeul et Djerba) et des autres intermédiaires en bourse.

**Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires :** L'établissement et la délivrance des attestations de propriété et la tenue du registre des obligations de l'emprunt «Tunisie Leasing 2008-3», seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par Tunisie Valeurs, Intermédiaire en Bourse. L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera le taux d'intérêt et la quantité y afférente choisis par ce dernier.

**Fiscalité des titres :** Droit commun régissant la fiscalité des obligations.

**Notation :** La présente émission a reçu la note BBB+ (tun) à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 07/10/2008.

**Cotation en bourse :** La Société Tunisie Leasing s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt «Tunisie Leasing 2008-3» au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

**Prise en charge par la STICODEVAM :** La Société Tunisie Leasing s'engage, dès la clôture des souscriptions de l'emprunt «Tunisie Leasing 2008-3», à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

Un prospectus d'émission et d'admission au marché obligataire de la cote de la Bourse constitué de la note d'opération visée par le CMF sous le n° **08-0629** en date du **05 novembre 2008**, du document de référence « TL 2008 » enregistré par le CMF sous le n° **08-0004** en date du **15 août 2008** ainsi que son actualisation enregistrée par le CMF sous le n° **08-0004/A001** en date du **05 novembre 2008** seront mis à la disposition du public, sans frais, auprès de Tunisie Leasing , Centre Urbain Nord, avenue Hedi Karray, 1082 Mahrajène, Tunisie Valeurs, Intermédiaire en Bourse, sis 17 rue de Jérusalem 1002 Tunis, les autres intermédiaires en bourse et sur le site Internet du CMF : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn).

2008 - AS - 923

DESIGNATION DE CENTRALISATEUR

**SOCIETE D'INVESTISSEMENTS  
HOTELIERS EL MOURADI**

Siège social : Hôtel El Mouradi BP 48 Port El Kantaoui - 4089 Hammam Sousse - Tunisie -

La Société d'Investissements Hôteliers El Mouradi porte à la connaissance des porteurs d'obligations de l'emprunt obligataire "SIHM 2008", qu'elle a désigné -AMEN INVEST-, intermédiaire en bourse sis au 9, rue du Lac Neuchatel -1053 Les Berges du Lac-, comme centralisateur de cet emprunt, et ce, conformément à l'article 2 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières.

2008 - AS - 926

<b>AVIS</b>
-------------

### COURBE DES TAUX DU 17 NOVEMBRE 2008

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) <sup>[1]</sup>	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	5,343%		
TN0008002271	BTCT 52 semaines 02/12/2008		5,344%	
TN0008002297	BTCT 52 semaines 10/02/2009		5,348%	
TN0008000028	BTA 10 ans " 6,5% 10 Mars 2009 "		5,349%	1 003,080
TN0008002305	BTCT 52 semaines 27/10/2009	5,361%		
TN0008002313	BTCT 52 semaines 24/11/2009	5,350%		
TN0008000044	BTA 10 ans " 6,75% 12 Avril 2010 "		5,394%	1 017,403
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"	5,617%		1 010,811
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"	5,964%		1 005,340
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		6,034%	1 065,282
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		6,066%	1 101,049
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		6,148%	1 042,343
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016	6,378%		
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"	6,442%		1 019,203
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"	6,816%		1 006,324

<sup>[1]</sup> L'adjudication en question ne doit pas être vieille de plus de 2 mois pour les BTA et 1 mois pour les BTCT.

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

- Pour les BTA : Montant levé 10 millions de dinars et deux soumissionnaires,
- Pour les BTCT : Montant levé 10 millions de dinars et un soumissionnaire.

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

DESIGNATION DES OPCVM	GESTIONNAIRE	DATE DE DETACHEMENT DU DERNIER DIVIDENDE	VALEUR LIQUIDATIVE du 14/11/2008	VALEUR LIQUIDATIVE du 17/11/2008	PLUS OU MOINS VALUE DEPUIS LE 31/12/2007	
					EN DINARS	EN %
<b>SICAV OBLIGATAIRES</b>						
TUNISIE SICAV	Tunisie Valeurs	*S.C	124,914	124,977	3,934	3,25%
SICAV RENDEMENT	SBT	31/03/2008	103,034	103,066	3,392	3,27%
ALYSSA SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	101,717	101,747	3,315	3,23%
AMEN PREMIERE SICAV	Amen Invest	25/03/2008	104,388	104,423	3,705	3,54%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA Capitaux	14/04/2008	103,961	103,998	4,104	3,92%
SICAV TRESOR	BIAT Asset Management	15/04/2008	104,219	104,231	4,079	3,89%
SICAV L'EPARGNANT	STB Manager	26/05/2008	102,661	102,695	3,733	3,62%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB BH	28/04/2008	102,509	102,540	3,681	3,57%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/04/2008	105,675	105,708	3,809	3,59%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	27/05/2008	104,491	104,526	3,939	3,75%
SANADETT SICAV	AFC	05/05/2008	107,433	107,469	4,052	3,75%
SUD OBLIGATAIRE SICAV	Sud Invest	05/05/2008	103,418	103,431	3,899	3,74%
GENERALE OBLIG-SICAV	CGI	12/05/2008	102,824	102,857	3,795	3,65%
MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	30/05/2008	105,410	105,440	3,635	3,42%
CAP OBLIGATAIRE SICAV	COFIB Capital Finances	02/06/2008	103,906	103,939	3,789	3,63%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	02/04/2008	105,352	105,403	3,740	3,53%
SICAV AXIS TRESORERIE	AXIS Gestion	27/05/2008	105,673	105,706	3,724	3,51%
SICAV ENTREPRISE	Tunisie Valeurs	23/05/2008	103,621	103,649	3,425	3,29%
AMEN TRESOR SICAV	Amen Invest	18/03/2008	104,791	104,825	3,887	3,69%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	FPG	15/04/2008	103,876	103,888	3,881	3,61%
TUNISO EMIRATIE SICAV	Auto Gérée	19/05/2008	102,449	102,489	4,296	4,12%
FINA O SICAV	FINACORP	-	103,208	103,242	3,242	3,24%
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART Asset Management	-	103,092	103,122	3,122	3,12%
AL HIFADH SICAV	TSI	-	100,889	100,897	0,897	0,90%
<b>FCP OBLIGATAIRES</b>						
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	*S.C	** 1,135	1,136	0,034	3,09%
FCP SALAMETT CAP	AFC	*S.C	10,774	10,777	0,378	3,63%
FCP SALAMETT PLUS	AFC	15/05/2008	10,359	10,362	0,366	3,51%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	-	** 102,467	102,528	2,528	2,53%
FCP SECURAS	STB Manager	-	102,040	102,066	2,066	2,07%
FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	-	99,982	100,012	0,050	0,05%
<b>SICAV MIXTES</b>						
SICAV PLUS	Tunisie Valeurs	*S.C	41,302	41,306	1,444	3,62%
SICAV AMEN	Amen Invest	*S.C	30,010	30,020	1,087	3,76%
SICAV BNA	BNA Capitaux	14/04/2008	77,778	77,040	3,847	5,20%
SUD VALEURS SICAV	Sud Invest	30/05/2008	106,340	105,897	22,849	27,00%
SICAV PLACEMENTS	Sud Invest	30/05/2008	1 072,063	1 067,209	213,593	24,55%
SICAV L'INVESTISSEUR	STB Manager	21/05/2008	66,381	66,147	3,393	5,26%
SICAV PROSPERITY	BIAT Asset Management	15/04/2008	101,324	101,228	2,711	2,64%
ARABIA SICAV	AFC	05/05/2008	61,586	61,000	6,242	11,12%
SICAV BH PLACEMENT	SIFIB BH	02/05/2008	46,141	45,960	0,145	0,31%
SICAV AVENIR	STB Manager	19/05/2008	52,018	51,855	4,800	9,90%
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	95,823	95,674	4,582	4,89%
UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	97,049	96,528	9,142	10,26%
SICAV SECURITY	COFIB Capital Finances	02/06/2008	13,589	13,530	1,201	9,46%
UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	78,534	77,705	10,470	15,44%
SICAV CROISSANCE	SBT	31/03/2008	197,707	196,493	31,106	18,40%
SICAV OPPORTUNITY	BIAT Asset Management	15/04/2008	110,487	110,309	0,749	0,66%
STRATEGIE ACTIONS SICAV	SMART Asset Management	23/05/2008	1 484,498	1 474,511	278,967	22,93%
<b>FCP MIXTES</b>						
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS Gestion	-	** 1 666,513	1 682,524	217,369	14,84%
MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 144,587	143,756	13,611	10,27%
MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 135,851	135,515	9,866	7,63%
MAC EPARGNANT FCP	MAC SA	19/05/2008	** 123,349	123,268	9,657	8,14%
FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	*S.C	** 1,616	1,619	0,223	15,97%
FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	*S.C	** 1,418	1,423	0,128	9,88%
MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 8 177,027	8 148,129	-594,429	-6,70%
FCP IRADETT 20	AFC	15/05/2008	11,188	11,176	0,917	8,66%
FCP IRADETT 50	AFC	15/05/2008	12,016	11,993	1,575	14,75%
FCP IRADETT 100	AFC	15/05/2008	14,015	13,939	3,216	29,55%
FCP IRADETT CEA	AFC	15/05/2008	13,154	13,030	2,797	26,53%
FCP BIAT EPARGNE ACTIONS	BIAT Asset Management	15/04/2008	** 102,648	102,378	4,791	4,78%
FCP BNAC PROGRES	BNA Capitaux	16/09/2008	** 104,088	104,835	6,095	6,05%
FCP BNAC CONFiance	BNA Capitaux	16/09/2008	** 105,672	106,265	6,631	6,57%
FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	-	14,112	13,949	3,374	31,91%
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	Alliance Asset Management	-	** 1 060,731	1 062,558	43,537	4,27%
FCP VALEURS SERENITE 2013	Tunisie Valeurs	*S.C	** 5 414,491	5 409,888	409,888	8,20%
AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	-	** 113,131	114,035	14,035	14,04%
AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	-	** 105,647	106,854	6,854	6,85%
FCP FINA 60	FINACORP	*S.C	** 1 034,014	1 034,008	34,008	3,40%
FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	*S.C	105,955	105,272	5,272	5,27%
FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	*S.C	505,553	502,020	2,020	0,40%
FCP KOUNOUZ	TSI	*S.C	** 107,659	106,753	6,753	6,75%
FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB Manager	-	106,240	105,413	5,413	5,41%
FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,278	100,265	0,265	0,27%
FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,270	100,259	0,259	0,26%
FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,255	100,252	0,252	0,25%

\* S.C. : SICAV de type Capitalisation \*\* V.L. Calculée hebdomadairement \*\*\* Plus ou moins value ajustée en fonction des dividendes distribués

**BULLETIN OFFICIEL  
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS -  
Tél : 844.500 - Fax : 841.809 / 848.001

Compte bancaire n° 10 113 108 - 101762 - 0 788 83 STB le Belvédère - TUNIS -

e-mail : cmf@cmf.org.tn

**Publication paraissant  
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés**

Prix unitaire : 0,250 dinar  
Etranger : Frais d'expédition en sus

Le Président du CMF :  
Mr. Mohamed Ridha CHALGHOU

**IMPRIMERIE  
du  
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

**«FIDELITY OBLIGATIONS SICAV»**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES**  
**AU 30 SEPTEMBRE 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 juillet au 30 septembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 175.348.683, un actif net de D : 174.949.321 et un bénéfice de la période de D : 1.667.377.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV», comprenant le bilan au 30 septembre 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, ces dernières ont interjeté appel et l'affaire suit encore son cours.

**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 30 septembre 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.
5. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par l'Amen Bank représentent 14,6% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

**Tunis, le 28 Octobre 2008**

**Le Commissaire aux Comptes**

**Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2008**  
(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	Note	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<b>114 946 322</b>	<b>96 305 610</b>	<b>100 662 628</b>
Obligations et valeurs assimilées		106 443 028	92 505 123	96 825 735
Titres OPCVM		8 503 294	3 800 487	3 836 893
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>59 780 006</b>	<b>41 804 609</b>	<b>40 291 683</b>
Placements monétaires	5	58 209 144	39 627 020	40 300 851
Disponibilités		1 570 862	2 177 589	(9 168)
<b>Créances d'exploitation</b>	10	<b>622 355</b>	<b>2 094 907</b>	<b>2 131 375</b>
<b>Autres actifs</b>		-	-	-
<b>Autres actifs</b>		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>175 348 683</b>	<b>140 205 126</b>	<b>143 085 686</b>
<b>PASSIF</b>				
Opérateurs créditeurs	8	376 345	245 538	254 293
Autres créditeurs divers	9	23 017	8 059	8 855
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>399 362</b>	<b>253 597</b>	<b>263 148</b>
<b>ACTIF NET</b>				
Capital	13	169 869 713	135 677 557	137 076 073
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		530	599	604
Sommes distribuables de l'exercice en cours		5 079 078	4 273 373	5 745 861
<b>ACTIF NET</b>		<b>174 949 321</b>	<b>139 951 529</b>	<b>142 822 538</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>175 348 683</b>	<b>140 205 126</b>	<b>143 085 686</b>

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

	Note	Période du 01/07 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2008	Période du 01/07 au 30/09/2007	Période du 01/01 au 30/09/2007	Année 2007
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	<b>1 377 671</b>	<b>4 026 615</b>	<b>1 206 337</b>	<b>3 548 185</b>	<b>4 763 708</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 377 671	3 944 582	1 206 337	3 446 549	4 662 072
Revenus des titres OPCVM		-	82 033	-	101 636	101 636
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	<b>628 045</b>	<b>1 635 786</b>	<b>478 980</b>	<b>1 289 051</b>	<b>1 789 181</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>2 005 716</b>	<b>5 662 401</b>	<b>1 685 317</b>	<b>4 837 236</b>	<b>6 552 889</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	11	<b>(375 648)</b>	<b>(910 863)</b>	<b>(248 509)</b>	<b>(699 540)</b>	<b>(956 932)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>1 630 068</b>	<b>4 751 538</b>	<b>1 436 808</b>	<b>4 137 696</b>	<b>5 595 957</b>
Autres produits		2 697	14 094	3 508	6 687	38 868
Autres charges	12	(44 798)	(120 556)	(35 305)	(99 414)	(135 928)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 587 967</b>	<b>4 645 076</b>	<b>1 405 011</b>	<b>4 044 969</b>	<b>5 498 897</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		295 803	434 002	(67 090)	228 404	246 964
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>1 883 770</b>	<b>5 079 078</b>	<b>1 337 921</b>	<b>4 273 373</b>	<b>5 745 861</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(295 803)	(434 002)	67 090	(228 404)	(246 964)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		75 108	112 017	19 481	(19 009)	13 389
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres		4 302	154 002	(750)	9 443	91 156
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>1 667 377</b>	<b>4 911 095</b>	<b>1 423 742</b>	<b>4 035 403</b>	<b>5 603 442</b>

<b>ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET</b> <i>(Montants exprimés en dinars)</i>	<i>Période du 1/07 au 30/09/2008</i>	<i>Période du 1/01 au 30/09/2008</i>	<i>Période du 1/07 au 30/09/2007</i>	<i>Période du 01/01 au 30/09/2007</i>	<i>Année 2007</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 667 377</b>	<b>4 911 095</b>	<b>1 423 742</b>	<b>4 035 403</b>	<b>5 603 442</b>
Résultat d'exploitation	1 587 967	4 645 076	1 405 011	4 044 969	5 498 897
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	75 108	112 017	19 481	(19 009)	13 389
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	4 302	154 002	(750)	9 443	91 156
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	<b>(6 432 700)</b>	-	<b>(5 452 016)</b>	<b>(5 452 016)</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>15 701 542</b>	<b>33 648 388</b>	<b>(3 250 899)</b>	<b>15 273 870</b>	<b>16 576 840</b>
<b>Capital initial</b>					
<b>Souscriptions</b>					
- Capital	109 613 871	307 193 522	42 707 798	169 947 402	215 873 275
- Régularisation des sommes non distribuables	161 995	307 978	(2 813)	19 918	29 596
- Régularisation des sommes distribuables	2 754 489	8 007 761	1 136 076	5 449 168	7 121 803
<b>Rachats</b>					
- Capital	(94 225 648)	(274 692 384)	(45 891 940)	(155 262 107)	(199 901 055)
- Régularisation des sommes non distribuables	(144 528)	(281 495)	3 138	(18 845)	(31 043)
- Régularisation des sommes distribuables	(2 458 637)	(6 886 994)	(1 203 158)	(4 861 666)	(6 515 736)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>17 368 919</b>	<b>32 126 783</b>	<b>(1 827 157)</b>	<b>13 857 257</b>	<b>16 728 266</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	157 580 402	142 822 538	141 778 686	126 094 272	126 094 272
En fin de période	174 949 321	174 949 321	139 951 529	139 951 529	142 822 538
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>					
En début de période	1 516 516	1 348 203	1 366 877	1 190 991	1 190 991
En fin de période	1 667 866	1 667 866	1 335 536	1 335 536	1 348 203
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,894</b>	<b>104,894</b>	<b>104,791</b>	<b>104,791</b>	<b>105,935</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,95%</b>	<b>3,04%</b>	<b>1,03%</b>	<b>3,02%</b>	<b>4,10%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

### AU 30 SEPTEMBRE 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 30 septembre 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 valeur potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**3.3-Evaluation des titres OPCVM**

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**3.4-Evaluation des autres placements**

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

**3.5-Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2008 à D : 114.946.322 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>103 019 590</b>	<b>106 443 028</b>	<b>60,84%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>43 656 245</b>	<b>44 638 038</b>	<b>25,51%</b>
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	21 250	21 849	0,01%
Emprunt AL 2002-1	2 500	75 000	79 340	0,05%
Emprunt ATL 2003-1	15 000	300 000	309 780	0,18%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	200 000	201 464	0,12%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	40 000	40 099	0,02%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	100 000	103 024	0,06%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	600 000	600 096	0,34%
Emprunt GL 2002/1	3 500	70 000	70 955	0,04%
Emprunt GL 2004/1	5 000	200 000	208 360	0,12%
Emprunt PANOBOIS 2002 A	2 000	40 000	40 808	0,02%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	99 995	103 019	0,06%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	30 000	30 035	0,02%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	300 000	311 916	0,18%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	200 000	204 992	0,12%
Emprunt BTEI 2004	21 000	1 260 000	1 277 321	0,73%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	1 200 000	1 228 656	0,70%
Emprunt AMEN BANK 2007	40 000	3 600 000	3 721 312	2,13%
Emprunt UTL 2004	3 000	240 000	246 775	0,14%
Emprunt ATL 2004/2	17 500	700 000	719 768	0,41%
Emprunt CIL 2004/2	10 000	400 000	411 296	0,24%
Emprunt TL 2004/2	15 000	600 000	616 944	0,35%
Emprunt Unifactoring 2005/1	10 000	400 000	401 712	0,23%
Emprunt Tunisie Leasing 2005-1	5 000	300 000	315 604	0,18%
Emprunt CIL 2005/1	10 000	1 000 000	1 054 160	0,60%
Emprunt UTL 2004 BIS	1 000	80 000	82 259	0,05%
Emprunt EL Mouradi Palace 2005	1 000	100 000	101 425	0,06%
Emprunt EL Wifack Leasing 2006/1	500	30 000	30 398	0,02%
Emprunt ATL 2006/1	39 500	3 950 000	4 010 767	2,29%
Emprunt Tunisie Leasing 2006-1	10 000	800 000	836 584	0,48%
Emprunt BTKD 2006	10 000	800 000	831 560	0,48%
Emprunt UNIFACTORING 2006	10 000	800 000	834 872	0,48%
Emprunt UNIFACTORING 2006 BIS	4 000	320 000	333 949	0,19%

Emprunt TL 2007	10 000	800 000	807 608	0,46%
Emprunt ATB 2007/1	50 000	4 800 000	4 897 720	2,80%
Emprunt CIL 2007/1	5 000	500 000	518 804	0,30%
Emprunt CIL 2007/2	5 000	500 000	515 812	0,29%
Emprunt HL 2008/1	10 000	1 000 000	1 021 472	0,58%
Emprunt TL 2008/1	8 000	800 000	810 598	0,46%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 A	20 000	2 000 000	2 037 888	1,16%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 B	20 000	2 000 000	2 040 816	1,17%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 Bis	15 000	1 500 000	1 528 416	0,87%
Emprunt STB 2008/1	50 000	5 000 000	5 109 680	2,92%
Emprunt ATL 2008/1	10 000	1 000 000	1 017 664	0,58%
Emprunt BH 2008/1	20 000	2 000 000	2 040 192	1,17%
Emprunt ATL 2008 Subordonné	15 000	1 500 000	1 509 204	0,86%
Emprunt SIHM	4 000	400 000	401 065	0,23%
Emprunt TL 2008/2	10 000	1 000 000	1 000 000	0,57%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>49 818 845</b>	<b>51 285 787</b>	<b>29,31%</b>
BTA 02/2015	11 700	12 036 055	12 374 244	7,07%
BTA 03/2012	9 000	9 051 500	9 268 454	5,30%
BTA 10/2013	12 000	11 883 900	12 485 443	7,14%
BTA 05/2022	10 122	10 104 000	10 326 708	5,90%
BTA 07/2017	6 800	6 743 390	6 830 938	3,90%
<b>Bons du trésor zéro coupon</b>		<b>9 544 500</b>	<b>10 519 203</b>	<b>6,01%</b>
BTZC 10/2016	18 000	9 544 500	10 519 203	6,01%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>8 121 139</b>	<b>8 503 294</b>	<b>4,86%</b>
-				
TUNISIE SICAV	14 549	1 494 514	1 809 241	1,03%
SICAV ENTREPRISE	10 285	1 051 957	1 061 062	0,61%
GO SICAV	3 800	394 573	388 695	0,22%
FCP CAPITAL ET GARANTIE	600	600 000	643 902	0,37%
MILLENIUM SICAV	5 835	626 931	612 272	0,35%
FCP AL AMANAH	4 000	401 908	408 044	0,23%
SANADET SICAV	33 500	3 551 256	3 580 078	2,05%
<b>TOTAL</b>		<b>111 140 729</b>	<b>114 946 322</b>	<b>65,70%</b>

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2008 à D : 58.209.144, se détaillant comme suit :

		Garant	Coût	Valeur	%	
			d'acquisition	au	actif net	
				30/09/2008		
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>		-	10 987 157	11 603 498	6,63%	
BT AGROMED	du 01/06/08 à 6,3%	pour 70 jours	BFT	2 078 168	2 097 505	1,20%
BT Nahrawess	du 31/03/05 à 7,1%	pour 1440 jours	BTL	241 383	293 487	0,17%
BT AVIS	du 22/03/05 à 6,8%	pour 1450 jours	BTL	81 263	97 920	0,06%
BT AVIS	du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	76 977	93 283	0,05%
BT Penelope	du 22/03/05 à 6,8%	pour 1480 jours	BTL	283 271	341 388	0,20%
BT Penelope	du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	153 953	186 565	0,11%
BT Nahrawess	du 03/05/05 à 7,2%	pour 1800 jours	BTL	494 560	602 245	0,34%
BT STEC	du 28/12/05 à 6,4%	pour 1080 jours	STB	1 728 697	1 981 913	1,13%

BT HL	du 07/03/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 489 296	0,85%
BT HL	du 11/09/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	974 815	977 613	0,56%
BT HL	du 08/08/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 468 098	0,84%
BT HL	du 19/05/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	487 407	496 852	0,28%
BT HL	du 21/07/2008 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 477 333	0,84%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation:</b>				<b>3 843 358</b>	<b>3 894 817</b>	<b>2,23%</b>
BT HL	du 12/06/2008 à 6,3%	pour 180 jours		975 570	990 635	0,57%
BT HL	du 08/08/2008 à 6,3%	pour 180 jours		1 463 354	1 474 348	0,84%
BT HL	du 29/08/2008 à 6,3%	pour 180 jours		487 785	490 024	0,28%
BT STEQ	du 26/03/2008 à 6,6%	pour 270 jours		817 928	840 378	0,48%
BT SOMOCER	du 14/05/2008 à 6,5%	pour 90 jours		98 721	99 432	0,06%
<b>Comptes à terme AMEN BANK</b>				<b>18 000 000</b>	<b>18 104 394</b>	<b>10,35%</b>
Placement au 17/07/2010 (au taux de 5,5%)				5 000 000	5 045 808	2,88%
Placement au 16/08/2010 (au taux de 5,5%)				6 000 000	6 033 271	3,45%
Placement au 01/09/2010 (au taux de 5,5%)				7 000 000	7 025 315	4,02%
<b>Certificats de dépôt</b>				<b>24 485 019</b>	<b>24 606 435</b>	<b>14,06%</b>
Certificat de dépôt BFT au 10/08/2012 (au taux de 4,33%)				5 000 000	5 026 031	2,87%
Certificat de dépôt BFT au 02/06/2009 (au taux de 4,33%)				2 500 000	2 526 926	1,44%
Certificat de dépôt BFT au 22/01/2009 (au taux de 4,76%)				2 000 000	2 053 478	1,17%
Certificat de dépôt A.BANK au 01/10/2008 (au taux de %)				14 985 019	15 000 000	8,57%
<b>TOTAL</b>				<b>57 315 534</b>	<b>58 209 144</b>	<b>33,27%</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2008 à D : 1.377.671 contre D : 1.206.337 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2008	Trimestre 3 2007
<i>Revenus des obligations</i>	584 835	420 544
- Intérêts	584 835	420 544
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>	792 836	785 793
- Intérêts des BTA et BTZC	792 836	785 793
<b>TOTAL</b>	<b>1 377 671</b>	<b>1 206 337</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2008 à D : 628.045, contre D : 478.980 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 3 2008	Trimestre 3 2007
Intérêts des billets de trésorerie	195 663	270 128
Intérêts des comptes à terme	153 216	137 184
Intérêts des dépôts à vue	5 390	9 358
Intérêts des certificats de dépôts	273 776	62 310
<b>TOTAL</b>	<b>628 045</b>	<b>478 980</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30/09/2008 à D : 376.345, contre D : 245.538 au 30/09/2007 et représente la rémunération du gestionnaire au titre du troisième trimestre.

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à D : 23.017, contre D : 8.059 au 30/09/2007 et s'analyse comme suit :

	30/09/2008	30/09/2007
Redevance du CMF	14 742	7 600
Intérêts perçus d'avance	8 275	-
Autres	-	459
	<b>23 017</b>	<b>8 059</b>

**Note 10 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à D : 622.355, contre un solde de D : 2.094.907 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	30/09/2008	30/09/2007
Intérêts à recevoir sur les dépôts à vue	61 720	42 629
Billet de trésorerie "Clinique Neurologique de Tunis", échu	550 000	550 000
Billet de trésorerie " CDS ", échu	-	1 500 000

Autres produits à recevoir	10 635	2 278
	<u>622 355</u>	<u>2 094 907</u>

**Note 11 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour le troisième trimestre 2008 à D : 375.648, contre D : 248.509 durant le troisième trimestre 2007 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 12 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/07 au 30/09/2008 à D : 44.798, contre D : 35.305 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Redevance du CMF	44 563	35 099
Services bancaires et assimilés	235	206
	<u>44 798</u>	<u>35 305</u>

**Note 13 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 30 septembre 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	307 193 522
Nombre de titres émis	3 021 387
Nombre d'actionnaires nouveaux	695

Rachats effectués

Montant	(274 692 384)
Nombre de titres rachetés	(2 701 724)
Nombre d'actionnaires sortants	(547)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	112 017
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	154 002
Régularisation des sommes non distribuables	26 483

Capital au 30-09-2008

Montant	169 869 713
Nombre de titres	1 667 866
Nombre d'actionnaires	2 445

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE  
ARRETEE AU 30/09/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 30 Septembre 2008.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 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 30 Septembre 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 30 Septembre 2008 à 48 000 Dinars, soit une moins-value constatée de 772 000 Dinars représentant 94,15 % de l'encours. Compte tenu de la situation de cette société, nous considérons que le montant de la dépréciation des obligations « BATAM » pratiqué par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE », soit 94,15 % du risque, est 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 17,34 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH) ou titres garantis (Emprunts Obligataires et Billets de Trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », 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/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 12,36 % de son actif en titres garantis (Certificats de Dépôt « BH ») 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.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations sur l'incidence de la surévaluation des obligations « BATAM » décrite au point 1 et 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 30 Septembre 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 30 Septembre 2008.

**Le commissaire aux comptes :  
CMC-DFK International  
Chérif BEN ZINA**

**BILAN**  
arrêté au 30/09/2008 (Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	30-09-2008	30/09/2007 (*)	31-12-2007
<b>ACTIF</b>				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	45,032,936	39,175,435	40,861,673
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		-	-	-
b - Obligations et Valeurs assimilées		42,751,807	36,542,477	38,312,573
c - Autres Valeurs		2,281,129	2,632,959	2,549,100
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		32,436,714	37,214,799	34,219,855
a - Placements monétaires	3-3	25,472,601	31,386,816	29,645,261
b - Disponibilités		6,964,113	5,827,982	4,574,593
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>77,469,650</b>	<b>76,390,234</b>	<b>75,081,527</b>
<b>PASSIF</b>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	88,499	84,414	90,096
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	621,779	500,063	452,959
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>710,278</b>	<b>584,477</b>	<b>543,055</b>
<b>ACTIF NET</b>				
CP 1 - Capital	3-5	74,257,775	73,395,906	71,371,765
CP 2 - Sommes distribuables		2,501,596	2,409,850	3,166,708
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		670	50	49
b - Sommes distribuables de l'exercice		2,500,926	2,409,800	3,166,659
<b>ACTIF NET</b>		<b>76,759,371</b>	<b>75,805,757</b>	<b>74,538,473</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>77,469,650</b>	<b>76,390,234</b>	<b>75,081,527</b>

(\*) Retraité pour le besoin de comparabilité : reclassement des comptes à terme du sous-poste AC2-a au sous-poste AC2-b pour un montant de 4 742 011 Dinars

**ETAT DE RESULTAT**  
Période allant du 1er Janvier au 30 Septembre 2008 (Unité : en Dinars Tunisiens )

	Notes	Période du 01/07/2008 au 30-09-2008	Période du 01/01/2008 au 30-09-2008	Période du 01/07/2007 au 30-09-2007	Période du 01/01/2007 au 30-09-2007	Exercice 2007
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	612,416	1,730,184	495,852	1,395,179	1,925,837
a - Dividendes		-	-	-	-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		583,391	1,640,527	458,387	1,357,713	1,856,758
c - Revenus des autres valeurs		29,025	89,657	37,466	37,466	69,079
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	358,462	1,094,773	407,667	1,246,817	1,673,718
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>970,878</b>	<b>2,824,958</b>	<b>903,520</b>	<b>2,641,996</b>	<b>3,599,555</b>
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	87,911	257,537	83,829	245,669	334,882
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>882,967</b>	<b>2,567,420</b>	<b>819,690</b>	<b>2,396,328</b>	<b>3,264,673</b>
<u>PR 3 - Autres produits</u>		8,023	13,422	2,443	5,290	15,701
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	36,210	106,372	34,665	101,103	113,800
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>854,780</b>	<b>2,474,470</b>	<b>787,468</b>	<b>2,300,515</b>	<b>3,166,574</b>
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		- 70,770	26,456	73,840	109,286	85
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>784,011</b>	<b>2,500,926</b>	<b>861,308</b>	<b>2,409,800</b>	<b>3,166,659</b>
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation )</u>		70,770	- 26,456	- 73,840	- 109,286	- 85
* Variation des +/- values potentielles sur titres		- 61,651	- 139,511	- 37,588	- 106,442	- 173,158
* +/- values réalisées sur cession des titres		-	-	-	-	-
* Frais de négociation		-	-	-	-	-
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>793,129</b>	<b>2,334,959</b>	<b>749,880</b>	<b>2,194,073</b>	<b>2,993,416</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période allant du 1er Janvier au 30 Septembre 2008**  
**(Unité : en Dinars Tunisiens )**

	<i>Période du 01/07/2008 au 30-09-2008</i>	<i>Période du 01/01/2008 au 30-09-2008</i>	<i>Période du 01/07/2007 au 30-09-2007</i>	<i>Période du 01/01/2007 au 30-09-2007</i>	<i>Exercice 2007</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	854,780	2,474,470	787,469	2,300,515	3,166,574
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 61,651	- 139,511	- 37,588	- 106,442	- 173,158
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	3,154,328	-	3,083,503	3,083,503
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	19,244,398	87,588,478	20,718,919	71,322,456	101,988,312
* Capital	18,957,300	85,332,700	20,369,400	69,473,000	99,283,400
* Régularisation des sommes non distrib.	- 242,037	- 1,024,510	- 206,638	- 671,040	- 989,587
* Régularisations des sommes distrib.	529,135	3,280,289	556,157	2,520,496	3,694,499
b - Rachats	21,940,315	84,548,211	18,146,862	68,695,201	101,427,686
* Capital	21,616,600	82,272,400	17,845,300	66,960,700	98,751,000
* Régularisation des sommes non distrib.	- 276,214	- 989,731	- 180,754	- 643,485	- 984,507
* Régularisation des sommes distrib.	599,928	3,265,542	482,316	2,377,986	3,661,193
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 1,902,788</b>	<b>2,220,899</b>	<b>3,321,937</b>	<b>1,737,824</b>	<b>470,539</b>
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	78,662,159	74,538,473	72,483,820	74,067,934	74,067,934
b - En fin de période	76,759,371	76,759,371	75,805,757	75,805,757	74,538,473
<u>AN 5 - Nombre de parts</u>					
a - En début de période	779,053	721,857	716,415	716,533	716,533
b - En fin de période	752,460	752,460	741,656	741,656	721,857
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102.011</b>	<b>102.011</b>	<b>102.211</b>	<b>102.211</b>	<b>103.259</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</b>	<b>4.10%</b>	<b>4.06%</b>	<b>4.06%</b>	<b>4.02%</b>	<b>4.01%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Arrêtées au 30/09/2008**  
**(Unité en Dinars Tunisiens)**

**1 - Référentiel d'élaboration des états financiers**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2008 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-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 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 placements

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués en fin de période à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Toutefois, il est à signaler qu'avant le 20 Mai 2005, ces placements étaient 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 étaient évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

Les obligations détenues sur la société « BATAM » ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement pour un montant de 772 000 Dinars.

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 30/09/2008 à 45 032 936 Dinars, contre un solde de 39 175 435 Dinars au 30/09/2007.

L'état du portefeuille-titres ainsi que la note à long terme au 30 Septembre 2008 se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/08	% actif net	Notation ou garantie
* Obligations des sociétés		23 680 000	23 401 496	30,49%	
AFRICA 2003	10 000	400 000	400 986	0,52%	BH
AIL 2005	10 000	400 000	402 678	0,52%	BBB+
ATB 2007/1	20 000	1 920 000	1 959 389	2,55%	BB
ATL 2008/1	5 000	500 000	508 832	0,66%	BBB
ATL 2006/1	25 000	2 500 000	2 538 466	3,31%	BBB
ATL 2007/1	25 000	2 000 000	2 008 833	2,62%	BBB
B H 1	7 500	150 000	155 861	0,20%	BH
BATAM 2000	8 000	320 000	-	0,00%	D
BATAM 2001	5 000	500 000	48 000	0,06%	D
BH 2008	45 000	4 500 000	4 590 444	5,98%	BH
BH SUB 2007	10 000	1 000 000	1 042 154	1,36%	BH
BIAT 2002	10 000	400 000	416 175	0,54%	BIAT
BTEI 2004	10 000	600 000	608 351	0,79%	BTEI
BTKD 2006	20 000	1 600 000	1 662 951	2,17%	BTKD
BTKD98/1	1 000	10 000	10 533	0,01%	BTKD
CIL 2002/2	2 000	40 000	40 099	0,05%	BBB
CIL 2003/1	10 000	600 000	631 856	0,82%	BBB
E S AMEN BANK 2008	7 500	750 000	765 304	1,00%	Amen Bank
GL 2004-1	5 000	200 000	208 336	0,27%	BBB
G-LEASING2003-2	2 500	150 000	155 508	0,20%	BBB
HOTEL HOURIA2000	8 000	300 000	305 856	0,40%	BTL
PANOBOIS 2007	5 000	500 000	512 395	0,67%	BTE
SKANES-BEACH	4 000	240 000	244 309	0,32%	BTEI / AB
SOTUVER 2002	2 000	200 000	207 090	0,27%	BB-
STB 2008/1	5 000	500 000	510 236	0,66%	STB
STM 2007	12 000	1 200 000	1 201 710	1,57%	BTE
TL 2007-1	15 000	1 500 000	1 559 459	2,03%	BBB+
UNIFACTOR 2005/1	10 000	400 000	401 710	0,52%	ATB
WIFAKLEASE2006/1	5 000	300 000	303 975	0,40%	BH

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/08	% actif net	Notation ou garantie
* Fonds Communs de Créances		2 266 600	2 281 129	2,97%	
FCC 2 BIAT P2	1 000	1 000 000	1 006 726	1,31%	AAA.tn
FCC BIAT P1	1 600	866 600	871 796	1,14%	AAA.tn
FCC BIAT P2	400	400 000	402 607	0,52%	AAA.tn
* Titres émis par le Trésor		18 817 884	19 350 311	25,21%	
BTA 6,5% Mars 2009	8 600	8 561 800	8 812 967	11,48%	ETAT
BTA 6% MARS 2012	600	601 749	617 530	0,80%	ETAT
BTA 7,5% Avril 2014	9500	9 654 335	9 919 814	12,92%	ETAT

Les sorties du portefeuille-titres au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2008, concernent les remboursements des obligations de sociétés échues pour un montant de 1 140 000 Dinars, et les remboursements des parts de capital des Fonds Communs

de Créances pour un montant de 84 466 Dinars.

**3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 1 730 184 Dinars au 30/09/2008 contre 1 395 179 Dinars au 30/09/2007 et se détaillent ainsi :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
- Revenus des obligations	851 191	584 051	819 447
- Revenus des Bons du Trésor	789 336	773 662	1 037 311
- Revenus des FCC (*)	89 657	37 466	69 079
<b>Total</b>	<b>1 730 184</b>	<b>1 395 179</b>	<b>1 925 837</b>

(\*) FCC : Fonds Communs de Créances

**3 - 3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 25 472 601 Dinars et se détaille comme suit :

Désignation de titre	Nbre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net	Emetteur	Garantie
Certificat de dépôt	-	9 500 000	9 576 190	12,47%	BH	ATTIJARI BANK à hauteur de 10 000 Mille Dinars
Billet de trésorerie AIL	1 100	1 100 000	1 046 756	1,36%	AIL	BTKD
Billet de trésorerie SEPC	2 000	2 000 000	1 981 890	2,58%	SEPCM	BH
Billet de trésorerie AIL	1 000	1 000 000	941 266	1,23%	AIL	BTL
Billet de trésorerie AIL	1 000	1 000 000	979 484	1,28%	AIL	BTL
Billet de trésorerie MOL	500	500 000	486 382	0,63%	Hôtel Molka	BH
Billet de trésorerie MOL	500	500 000	466 126	0,61%	Hôtel Molka	BH
Billet de trésorerie INOP	1 300	1 300 000	1 212 470	1,58%	INOPLAST	BTL
Billet de trésorerie INOP	850	850 000	828 289	1,08%	INOPLAST	BTL
Billet de trésorerie SIH	1 000	1 000 000	1 026 000	1,34%	SIH MOURADI	BH
Billet de trésorerie ML	2 000	2 000 000	1 978 589	2,58%	ML	F2
Billet de trésorerie HL	3 000	3 000 000	2 975 719	3,88%	HL	BH
Billet de trésorerie ML	2 000	2 000 000	1 973 440	2,57%	ML	F2
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>25 750 000</b>	<b>25 472 601</b>	<b>33,18%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2008 au 30/09/2008 à 1 094 773 Dinars contre 1 246 817 Dinars pour la période allant du 01/01/2007 au 30/09/2007 et représente le montant des intérêts courus sur les comptes à terme, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Intérêts des comptes à terme	200 919	195 617	247 141
Intérêts des billets de trésorerie	584 657	599 368	820 581
Intérêts des certificats de dépôt	309 197	451 832	605 996
<b>Total</b>	<b>1 094 773</b>	<b>1 246 817</b>	<b>1 673 718</b>

**3 - 5 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008 se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2008	30/09/2007
<b>CAPITAL AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2008</b>		
Montant	71 371 765	71 017 604
Nbre de titres	721 857	716 533
Nbre d'actionnaire	533	507
<b>SOUSCRIPTIONS REALISEES</b>		
Montant (Nominal)	85 332 700	69 473 000
Régl. des sommes non distribuables	-1 024 510	-671 040
Nbre de titres émis	853 327	694 730
<b>RACHATS EFFECTUES</b>		
Montant (Nominal)	82 272 400	66 960 700
Régl. des sommes non distribuables	989 731	643 485
Nbre de titres rachetés	822 724	669 607
<b>AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL</b>		
Moins values potentielles sur titres	-139 511	-106 442
<b>CAPITAL AU 30 JUIN 2008</b>		
Montant	74 257 775	73 395 906
Nbre de titres	752 460	741 656
Nbre d'actionnaire	567	526

**3 - 6 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 88 499 Dinars contre 84 414 Dinars au 30/09/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	87 613	83 532	88 916
Rémunération du dépositaire à payer	886	882	1180
<b>Total</b>	<b>88 499</b>	<b>84 414</b>	<b>90 096</b>

**3 - 7 Autres créditeurs divers :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 621 779 Dinars contre 500 063 Dinars au 30/09/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Jetons de présence	22 813	21 759	5 625
Actionnaires dividendes à payer	570 701	436 890	418
Etat retenue à la source	54	19 010	902
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	16 519	14 563	26
Redevance C M F à régler	6 203	6 177	20 479
T C L à payer	1616	1 514	6 990
Autres	3 723	-	787
Autres rémunérations à payer	150	150	-
<b>Total</b>	<b>621 779</b>	<b>500 063</b>	<b>452 959</b>

**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 30/09/2008 à 257 537 Dinars contre 245 669 Dinars au 30/09/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire	256 651	244 786	333 702
Rémunération du dépositaire	886	883	1180
<b>Total</b>	<b>257 537</b>	<b>245 669</b>	<b>334 882</b>

**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 30/09/2008 à 106 372 Dinars contre 101 103 Dinars au 30/09/2007 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Redevance C.M.F	57 034	54 397	74 156
Honoraires du Commissaire aux Comptes	17 618	16 745	22 660
Jetons de présence	22 813	21 758	5 625
Rémunération du Président de Conseil	1 588	1 562	2 097
T.C.L.	7 079	6 616	9 009
Autres charges	240	25	253
<b>Total</b>	<b>106 372</b>	<b>101 103</b>	<b>113 800</b>

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE FINA O SICAV  
ARRETEE AU 30/09/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2008,**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par l'assemblée générale constitutive de la société « FINA O SICAV », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « FINA O SICAV » au 30/09/2008, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2008 au 30/09/2008.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 30/09/2008, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que cet examen 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 entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

L'examen de l'actif de la « FINA O SICAV » nous a permis de relever un dépassement des seuils suivants :

1. Seuil de 10 % de l'actif prévu par l'article 29 paragraphe 2 de la loi 2001-83 et relatif à la détention des titres émis ou garantis par un même émetteur. En effet, la « FINA O SICAV » détient au 30/09/2008 à raison de 10,73 % des obligations souscrites dans l'emprunt obligataire BH 2008.
2. L'actif de la « FINA O SICAV » est employé au 30/09/2008 à raison de 25,24 % dans des liquidités, ce qui est en contradiction avec le seuil maximum de 20% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.
3. L'actif net de « FINA O SICAV » est employé à raison de 5,13% dans des OPCVM, contrairement au seuil maximum autorisé de 5%, tel que prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit aux paragraphes précédents, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « FINA O SICAV », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation financière de la société « FINA O SICAV » au 30/09/2008.

*LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI*

**BILAN  
arrêté au 30 / 09 / 2008**

<b>ACTIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>Au 30/09/2008</b>
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES		2 841 977
a- Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	194 380
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	2 144 632
c- Autres valeurs		502 966
AC2- Placements monétaires et disponibilités		959 758
a- Placements monétaires		
b- Disponibilités	3-11	959 758
AC3- Créances d'exploitation	3-4	507
AC4- Autres actifs		
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>3 802 242</b>
<b>PASSIF</b>		10 924
PA1- Opérateurs créditeurs	3-7	7 021
PA2- Autres créditeurs divers	3-8	3 903
<b>TOTAL PASSIF</b>		10 924
<b>ACTIF NET</b>		
CP1- Capital	3-5	3 687 121
CP2- Sommes distribuables	3-6	104 197
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b- Sommes distribuables de la période		104 197
<b>ACTIF NET</b>		3 791 318
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>3 802 242</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**arrêté au 30 / 09 / 2008**

	NOTE	Du 01/07/2007	Du 01/01/2008
		Au 30/09/2008	Au 30/09/2008
PR 1- Revenus de portefeuille-titres			
a- Dividendes	3-2	0	9 120
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	28 467	52 520
c- Revenus des autres valeurs	3-2	6 806	17 088
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-3	1 307	16 181
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>36 580</b>	<b>94 908</b>
CH 1- Charges de gestion des placements	3-9	5 329	13 807
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>31 251</b>	<b>81 102</b>
PR 3- Autres produits			
CH 2- Autres charges	3-10	2 123	5 677
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>		<b>29 128</b>	<b>75 425</b>
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		13 778	28 772
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>42 906</b>	<b>104 197</b>
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )			
_ Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		2 060	4 859
_ Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres			742
_ Frais de négociation			
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>31 187</b>	<b>71 307</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**arrêté au 30 / 09 / 2008**

	Du 01/07/2008	Du 01/01/2008
	Au 30/09/2008	Au 30/09/2008
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	31 187	71 307
a- Résultat d'exploitation	29 128	75 425
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	2 060	4 859
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	0	742
d- Frais de négociation de titres	0	0
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	0
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	345 590	3 720 011
a- Souscriptions		
_ Capital	3 157 400	11 547 500
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	4 575	7 020
_ Régularisation des sommes distribuables	78 914	141 775
_ Droits d'entrée		
b- Rachats		
_ Capital	2 825 500	7 855 900
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	4 487	6 659
_ Régularisation des sommes distribuables	65 136	113 003
_ Droit de sortie		
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>31 187</b>	<b>71 307</b>
AN 4- <u>ACTIF NET</u>		
a- en début de période	3 414 540	0
b- en fin de période	3 791 318	3 791 318
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONNAIRES ( ou de parts )</u>		
a- en début de période	33,597	0
b- en fin de période	36,916	36,916
<b>VALEUR LIQUIDATIVE AU DEBUT DE LA PERIODE</b>	<b>101,632</b>	<b>0,000</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>102,701</b>	<b>102,701</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>3,404%</b>	<b>3,692%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtées au 30/09/2008**

(Unité en Dinar tunisien)

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 30/09/2008 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers 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 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 autres placements**

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

**2- 3 Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 l'exercice. La valeur de sortie des placements est déterminée par la méthode du coût moyen pondéré.

**3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3- 1 Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 2 841 977 DT, et se détaille ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>30/09/2008</b>
<i>Coût d'acquisition</i>	2 796 139
- Obligations et valeurs assimilées	2 100 000
- Emprunts d'Etat (BTA)	496 900
- Titres OPCVM	199 239
<i>Plus ou moins values potentielles</i>	-4 859
<i>Intérêts courus</i>	50 697
- sur Obligations et valeurs assimilées	44 632
- sur BTA	6 065
<b>Total</b>	<b>2 841 977</b>

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

## ETAT DU PORTEFEUILLE ARRETE AU 30/09/08

Code Titre	Emetteur	Taux	Durée	Qté	Prix de Revient	P.R.U.	Valeur faciale	Cours	Valeur Boursière
Obligations					2 100 000,00				2 144 631,749
CIL 2007/2	CIL	6.500	5 ans	1500	150 000,000	100.000	150 000,000	100,00	154 731,147
UNIFACTOR 2008	ATB	6.500	5 ans	2000	200 000,000	100.000	200 000,000	100,00	205 727,123
UNIFACTOR 2008	ATB	6.500	5 ans	1500	150 000,000	100.000	150 000,000	100,00	154 295,342
TLS 2008/1	TL HANNIBAL	6.500	5 ans	3000	300 000,000	100.000	300 000,000	100,00	303 974,794
HL 2008/1	LEASE	6.900	5 ans	3000	300 000,000	100.000	300 000,000	100,00	306 442,521
AB 2008	AMEN	7.000	20ans	3000	300 000,000	100.000	300 000,000	100,00	306 121,644
ATL 2008/1	ATL	6.500	5ans	3000	300 000,000	100.000	300 000,000	100,00	305 299,726
BH 2008	ETAT	7.000	15ans	4000	400 000,000	100.000	400 000,000	100,00	408 039,452
Emprunt s d'Etat					496,900.000				502 965,754
BTA 6.75% JUIL2017	ETAT	6.750	10ans	500	496,900.000	993.800	500 000,000	99,380	502965,754
OPCVM					199 238,980				194 379,500
GO SICAV	CIL			1900	199 238,980	104,863	190 000,000	102,310	194 379,500
<b>TOTAL</b>					<b>2 796 138,980</b>				<b>2 841 977,003</b>

3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus de portefeuille titres totalisent 78 728 DT pour la période allant du 01/01/2008 au 30/09/2008, et se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2008
- Dividendes	9 120
- Revenus des Obligations	52 520
- Revenus des emprunts d'Etat	17 088
<i>Total</i>	<i>78 728</i>

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2008 au 30/09/2008, à 16 181 DT, et représente le montant des revenus des bons de Trésor :

Libellé	30/09/2008
- Revenus des Bons de Trésor	14 147
- Intérêts sur compte courant	2 034
<i>Total</i>	<i>16 181</i>

3-4 Note sur les créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 507 DT et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2008
- Intérêts à recevoir	507
<i>Total</i>	<i>507</i>

3-5 Note sur le capital

<u>Capital au 30/06/2008</u>	
- Montant	3 353 249
- Nombre de titres	33 597
- Nombre d'actionnaires	10
<u>Souscriptions réalisées</u>	
- Montant	3 152 825
- Nombre de titres	31 574
<u>Rachats effectués</u>	
- Montant	- 2 821 013
- Nombre de titres	28 255
<u>Autres effets s/capital</u>	
- Variation des plus et moins values potentielles	2 060
- Plus values réalisées sur cession de titres OPCVM	
- Variation des régul. des sommes non distribuables	
<u>Capital au 30/09/2008</u>	
- Montant	3 687 121
- Nombre de titres	36 916
- Nombre d'actionnaires	10

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Le solde de ce poste s'élève à 104 197 Dinars et correspond au résultat distribuable de la période allant du 01/01/2008 au 30/09/2008. Il se présente comme suit :

Libellé	30/09/2008
Sommes distribuables de la période	104 197
<i>Total</i>	<i>104 197</i>

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 7 021 DT, détaillé comme suit :

Libellé	30/09/2008
- Gestionnaire	4 439
- Dépositaire	2 582
<i>Total</i>	<i>7 021</i>

3- 8 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/08 à 3 903DT, détaillé comme suit :

Libellé	30/09/2008
- CMF	255
- C.A.C	3 648
<i>Total</i>	<i>3 903</i>

**3- 9 Note sur les charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 13 807 DT, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2008
- Rémunération du gestionnaire	11 224
- Rémunération du dépositaire	2 583
<i>Total</i>	<i>13 807</i>

**3- 10 Note sur les autres charges**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 5 677 DT, et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2008
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	3 648
- Redevance CMF	1 902
- Charges diverses	127
<i>Total</i>	<i>5 677</i>

**3- 11 Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2008 à 959 758 DT et correspond aux avoirs en banque à cette date.

**4 - AUTRES INFORMATIONS****4- 1 Rémunération du gestionnaire**

La gestion de FINA O SICAV est confiée à la société « FINACorp ». Celui-ci se charge de l'exécution des ordres de bourse de FINA O SICAV et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5 % HT l'an calculée sur la base de l'actif net.

Les honoraires de « FINACorp » au 30/09/2008 s'élèvent à 11 224 DT.

**4- 2 Rémunération du dépositaire**

La fonction de dépositaire est confiée à l'ATB. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 3 000DT HT, l'an pour la première année et 5 000DT HT pour la deuxième année.

Les honoraires de l'ATB au 30/09/2008 s'élèvent à 2 583DT.