

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2004**

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

1- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 12 mars 2002 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2004.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

2- Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

3- Notre audit a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

4- Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2004 font apparaître un total du bilan de D : 57.422.454, un actif net de D : 57.303.277 et un bénéfice de la période de D : 717.052.

Ces états financiers ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

5- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV » arrêtés au 31 décembre 2004, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 26 janvier 2005

Le Commissaire aux Comptes

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2004
(Montants exprimés en dinars)

	Note	31/12/2004	31/12/2003
ACTIF			
Portefeuille-titres	4	34 151 226	16 687 639
Obliqations et valeurs assimilées		31 334 565	14 597 001
Titres OPCVM		2 816 661	2 090 638
Placements monétaires et disponibilités		23 239 625	25 802 319
Placements monétaires	5	20 530 251	25 276 319
Disponibilités		2 709 374	526 000
Créances d'exploitation		31 603	15 799
TOTAL ACTIF		57 422 454	42 505 757
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	115 623	73 563
Autres créditeurs divers	9	3 554	1 796
TOTAL PASSIF		119 177	75 359
ACTIF NET			
Capital	12	54 920 209	40 567 443
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		230	259
Sommes distribuables de l'exercice en cours		2 382 838	1 862 696
ACTIF NET		57 303 277	42 430 398
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		57 422 454	42 505 757

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	Note	Période du au	Période du au	Période du au	Période du au
Revenus du portefeuille-titres	6	401 142	1 254 361	177 321	476 865
Revenus des obligations et valeurs assimilées		401 142	1 233 467	177 321	449 571
Revenus des titres OPCVM		-	20 894	-	27 294
Revenus des placements monétaires	7	380 497	1 425 853	335 231	935 771
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		781 639	2 680 214	512 552	1 412 636
Charges de gestion des placements	10	(115 623)	(380 872)	(73 309)	(193 812)
REVENU NET DES PLACEMENTS		666 016	2 299 342	439 243	1 218 824
Autres produits		-	810	804	2 035
Autres charges	11	(16 383)	(54 039)	(10 458)	(27 568)
RESULTAT D'EXPLOITATION		649 633	2 246 113	429 590	1 193 291
Régularisation du résultat d'exploitation		(236 383)	136 725	178 124	669 406
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		413 250	2 382 838	607 714	1 862 696
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		236 383	(136 725)	(178 124)	(669 406)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur		20 024	64 786	17 280	40 234
Variation des plus ou moins valeurs réalisées sur		47 395	258 826	36 976	25 450
Frais de négociation		-	(528)	-	-
RESULTAT DE LA PERIODE		717 052	2 569 197	483 845	1 258 975

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

	Période du au	Période du au 31/12/2004	Période du au 31/12/2003	Période du au 31/12/2003
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	717 052	2 569 197	483 845	1 258 975
Résultat d'exploitation	649 633	2 246 113	429 590	1 193 291
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur	20 024	64 786	17 280	40 234
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de	47 395	258 826	36 976	25 450
Frais de négociation de titres	-	(528)	-	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(1 716 633)	-	(624 377)
TRANSACTIONS SUR LE	(5 030 845)	14 020 315	4 949 336	33 640 686
Souscriptions				
- Capital	39 045 442	148 315 870	26 861 900	97 926 595
- Régularisation des sommes non	212 376	503 208	(11 710)	(28 032)
- Régularisation des sommes distribuables	1 489 760	4 451 968	1 116 109	3 288 407
Rachats				
- Capital	(43 808 418)	(134 305 160)	(22 090 405)	(65 336 974)
- Régularisation des sommes non	(243 842)	(484 236)	11 398	21 479
- Régularisation des sommes distribuables	(1 726 163)	(4 461 335)	(937 956)	(2 230 790)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(4 313 793)	14 872 879	5 433 182	34 275 284
ACTIF NET				
En début de période	61 617 070	42 430 398	36 997 216	8 155 114
En fin de période	57 303 277	57 303 277	42 430 398	42 430 398
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	590 175	403 462	355 938	78 870
En fin de période	542 805	542 805	403 462	403 462
VALEUR LIQUIDATIVE	105.569	105.569	105.166	105.166
TAUX DE RENDEMENT	1.11%	4.77%	1.18%	4.61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 DÉCEMBRE 2004

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

La FIDELITY OBLIGATIONS SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 12 Mars 2002 à l'initiative de la société « MAC-SA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 25 Décembre 2001.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, FIDELITY OBLIGATIONS SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2004, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.3- Evaluation des autres placements

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

3.4- Cession des placements

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

3.5- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, 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 de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30 Juin 2000 ou à la date antérieure la plus récente.

3.6- Evaluation des autres placements

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 restante 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.

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

3.7- 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 est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3.8- Dérogation aux normes comptables

Les dispositions des paragraphes 23 à 25 de la norme comptable relative au portefeuille – titres et aux opérations effectuées par les OPCVM, n'ont pas été retenues. Ces dispositions préconisent la traduction comptable du démembrement des actions en droits préférentiels de souscription (DPS) et en droits d'attribution (DA) consécutivement aux opérations d'augmentation de capital, et ce, sur la base des valeurs théoriques des droits initialement rattachés aux actions.

Cette dérogation n'a aucune incidence sur le montant de l'actif net et par conséquent, n'a pas d'effet sur la valeur liquidative.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2004 à D: 34.151.226 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2004	% Actif net
Obligations et valeurs assimilées		30 419 873	31 334 565	54.68%
Obligation de sociétés		14 531 752	14 983 253	26.15%
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	63 750	66 450	0,12%
Emprunt AIL 2002 A	2 000	120 000	123 581	0,22%
Emprunt AL 2002-1	2 500	180 000	182 298	0,32%
Emprunt ATL 2002/1	3 000	180 000	182 278	0,32%
Emprunt ATL 2003/1	15 000	1 500 000	1 571 040	2,74%
Emprunt ATL 2004/1	10 000	1 000 000	1 021 928	1,78%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	200 000	203 518	0,36%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	250 000	261 342	0,46%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	1 000 000	1 014 272	1,77%
Emprunt GL 2002/1	3 500	350 000	360 069	0,63%
Emprunt GL 2004/1	5 000	500 000	500 080	0,87%
Emprunt MIRAMAR 2000	1 700	68 000	68 208	0,12%
Emprunt PANOBOIS 2001 A	2 000	200 000	205 824	0,36%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	300 002	313 613	0,55%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	150 000	152 441	0,27%
Emprunt Tunisie Leasing 2001-1	13 750	550 000	552 585	0,96%
Emprunt Tunisie Leasing 2002-2	4 000	320 000	332 768	0,58%
Emprunt Tunisie Leasing 2003-1	15 000	1 500 000	1 581 984	2,76%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	1 000 000	1 039 896	1,81%
Emprunt BTEI 2004	26 000	2 600 000	2 666 310	4,65%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	2 400 000	2 482 620	4,33%
Emprunt UTL 2000	5 000	100 000	100 148	0,17%
Bons du trésor assimilables		15 888 120	16 351 312	28.53%
BTA 07/2014	4 460	4 483 113	4 625 051	8,07%
BTA 03/2009	1 500	1 495 500	1 558 968	2,72%
BTA 07/2007	5 000	5 002 000	5 117 121	8,93%
BTA 07/2007	3 000	3 000 000	3 063 246	5,35%
BTA 04/2014	1 844	1 907 507	1 986 926	3,47%
Titres OPCVM		2 743 141	2 816 661	4.92%
Actions des SICAV		2 743 141	2 816 661	4.92%
TUNISIE SICAV	14 549	1 518 384	1 567 989	2,74%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	4 559	474 537	477 692	0,83%
AXIS SICAV	7 210	750 220	770 980	1,35%
TOTAL		33 163 013	34 151 226	59.60%

Note 5: Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2004 à D : 20.530.251, se détaillant comme suit :

	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2004	% actif net
Billets de trésorerie avalisés		12 934 884	13 567 035	23.68%
BT C.N.T du 12/05/03 à 7,4% pour 1096	NAIB BANK	458 166	508 605	0,89%
BT U.T.L du 19/05/03 à 6,9% pour 1096	UBCI	1 690 194	1 857 817	3,24%
BT C.O.T.R du 29/09/03 à 6,3% pour 731	BS	360 514	385 362	0,67%
BT U.T.L du 12/12/03 à 6,3% pour 1090	UBCI	864 512	912 492	1,59%
BT H. L du 19/12/03 à 6,3% pour 1090	BH	2 572 667	2 721 253	4,75%
BT U.T.L du 29/12/03 à 6,3% pour 1100	UBCI	1 726 848	1 818 478	3,17%
BT G.L du 12/03/04 à 6,475% pour 360 jours	BTEI	1 896 239	1 981 265	3,46%
BT C.I.L du 20/12/04 à 6,2% pour 360 jours	BTEI	1 903 528	1 906 743	3,33%
BT H.L du 01/11/04 à 6,2% pour 180 jours	BTL	1 462 216	1 475 020	2,57%
Comptes à terme AMEN BANK		6 500 000	6 963 216	12.15%
Placement au 25/03/2006 (au taux de 6,5%)		5 000 000	5 461 589	9,53%
Placement au 25/12/2006 (au taux de 5,5%)		1 500 000	1 501 627	2,62%
TOTAL		19 434 884	20 530 251	35.83%

Note 6: Revenus des obligations et valeurs assimilées

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2004 à D : 401.142 contre D : 177.321 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 4 2004	Trimestre 4 2003
Revenus des obligations	198 932	68 668
- Intérêts	198 932	68 668
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier	202 210	108 653
- Intérêts des BTA	202 210	108 653
TOTAL	401 142	177 321

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2004 à D : 380.497, contre D : 335.231 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 4 2004	Trimestre 4 2003
Intérêts des billets de trésorerie	180 631	115 581
Intérêts des comptes à terme	190 819	214 237
Intérêts des dépôts à vue	9 047	5 413
TOTAL	380 497	335 231

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2004 à D : 115.623, contre D : 73.563 au 31/12/2003 et représente la rémunération du gestionnaire.

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à D : 3.554, contre D : 1.796 au 31/12/2003 et représente la redevance du CMF.

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour le quatrième trimestre 2004 à D:115.623, contre D: 73.309 durant le quatrième trimestre 2003 et représente la rémunération du gestionnaire.

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004 à D: 16.383, contre D: 10.458 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
Redevance du CMF	16 331	10 390
Services bancaires et assimilés	52	68
	<u>16 383</u>	<u>10 458</u>

Note 12 : Capital

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

Capital au 31-12-2003	
Montant	40 567 443
Nombre de titres	403 462
Nombre d'actionnaires	758
Souscriptions réalisées	
Montant	148 315 870
Nombre de titres émis	1 475 070
Nombre d'actionnaires nouveaux	1 017
Rachats effectués	
Montant	(134 305 160)
Nombre de titres rachetés	(1 335 727)
Nombre d'actionnaires sortants	(719)
Autres mouvements	
Plus (ou moins) values potentielles sur titres	64 786
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	258 826
Régularisation des sommes non distribuables	18 972
Frais de négociation	(528)
Capital au 31-12-2004	
Montant	54 920 209
Nombre de titres	542 805
Nombre d'actionnaires	1 056