

**CAP OBLIG SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2005**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-06-2005**

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 30 juin 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, L'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-06-2005 à raison de 63% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 80% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001. Ceci a induit consécutivement un dépassement du niveau des emplois en liquidités et quasi-liquidités (qui représentent 37% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001).

En dehors de cette observation, 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 30-06-05, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI**

Tunis, le 27 juillet 2005

**CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 30-06-05
(exprimé en dinar Tunisien)**

			<u>30/06/2005</u>	<u>30/06/2004</u>	<u>31/12/2004</u>
	ACTIF				
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	15 085 459	13 368 256	14 667 608
	Obligations et valeurs assimilées		15 085 459	13 368 256	14 667 608
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		10 711 356	7 685 539	5 854 996
	a- Placements monétaires	3.3	10 682 872	7 668 394	5 832 303
	b- Disponibilités		28 484	17 145	22 693
AC4-	Autres actifs		0	17 178	0
	TOTAL ACTIF		25 796 815	21 070 973	20 522 604
	PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs		19 082	15 411	16 216
PA2-	Autres créditeurs divers		4 675	3 343	3 300
	TOTAL PASSIF		23 757	18 754	19 516
	ACTIF NET				
CP1-	Capital	3.5	25 209 362	20 576 065	19 589 509
CP2-	Sommes distribuables		563 696	476 154	913 579
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		89	41	39
	b - Sommes distribuables de l'exercice		563 607	476 113	913 540
	ACTIF NET		25 773 058	21 052 219	20 503 088
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		25 796 815	21 070 973	20 522 604

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-04-05 au 30-06-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01-05 au 30-06-05	Période du 01-04-04 au 30-06-04	Période du 01-01-04 au 30-06-04	Exercice clos le 31-12-04
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.2	222 996	442 954	198 742	396 136	814 266
Revenus des obligations et valeurs assimilées		222 996	442 954	198 742	396 136	814 266
PR2- Revenus des placements monétaires	3.4	94 771	153 201	82 625	155 707	319 049
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		317 767	596 155	281 367	551 843	1 133 315
CH1- Charges de gestion des placements	3.6	-54 036	-99 378	-46 230	-89 751	-183 574
REVENU NET DES PLACEMENTS		263 731	496 777	235 137	462 092	949 741
CH2- Autres charges	3.7	-6 105	-11 229	-5 224	-10 141	-20 551
RESULTAT D'EXPLOITATION		257 626	485 548	229 913	451 951	929 190
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		76 957	78 060	20 615	24 162	-15 650
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		334 583	563 607	250 528	476 113	913 540
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-76 957	-78 060	-20 615	-24 162	15 650
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres						
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		0	1 140	0	1 140	1 140
Frais de négociation						
RESULTAT NET DE LA PERIODE		257 626	486 687	229 913	453 091	930 330

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-04-05 au 30-06-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01-05 au 30-06-05	Période du 01-04-04 au 30-06-04	Période du 01-01-04 au 30-06-04	Exercice clos le 31-12-04
AN1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u>						
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>		257 626	486 688	229 913	453 091	930 330
Résultat d'exploitation		257 626	485 548	229 913	451 951	929 190
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		0	1 140	0	1 140	1 140
AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u>		-997 658	-997 658	-936 435	-936 435	-936 435
AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>		5 523 047	5 780 940	1 611 099	1 763 777	737 405
a / Souscriptions		12 526 238	16 881 308	11 454 512	17 312 660	28 886 322
Capital		12 203 237	16 339 993	11 149 980	16 716 119	27 882 700
Régularisation des sommes non distribuables		707	868	690	946	1 637
Régularisation des sommes distribuables		322 294	540 447	303 842	595 595	1 001 985
b / Rachats		-7 003 191	-11 100 368	-9 843 413	-15 548 883	-28 148 917
Capital		-6 830 184	-10 721 601	-9 630 432	-15 053 958	-27 207 034
Régularisation des sommes non distribuables		-396	-547	-596	-813	-1 565
Régularisation des sommes distribuables		-172 611	-378 220	-212 385	-494 112	-940 316
VARIATION DE L'ACTIF NET		4 783 015	5 269 970	904 577	1 280 433	731 300
AN4- <u>ACTIF NET</u>						
en début de période		20 990 043	20 503 088	20 147 642	19 771 786	19 771 786
en fin de période		25 773 058	25 773 058	21 052 219	21 052 219	20 503 088
AN5- <u>NOMBRE D' ACTIONS</u>						
en début de période		198 317	195 864	190 534	189 108	189 108
en fin de période		252 039	252 039	205 728	205 728	195 864
VALEUR LIQUIDATIVE		102,258	102,258	102,33	102,33	104,68
AN6- TAUX DE RENDEMENT		4,10%	4,32%	4,29%	4,47%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-05

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.05 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 30.06.05 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 30-06-05 d'obligations et de bons du trésor assimilables.

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-05 à 15 085 459 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/05	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	11 083 017	43,01%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 509 527	33,02%
BTA 09/2005 6,75%	2 500	2 464 750	2 573 490	9,99%
Emprunts de sociétés	47 700	3 870 235	4 002 442	15,53%
AIL 2000 A	1 400	27 485	28 224	0,11%
AIL 2002 A	2 000	120 000	127 104	0,49%
ATL 2002/2	1 500	90 000	91 124	0,35%
ATL 2004/1	7 500	750 000	788 016	3,06%
BTKD 2002	1 500	90 000	93 226	0,36%
CIL 2002/3	500	50 000	50 756	0,20%
CIL 2002/2	1 000	100 000	104 734	0,41%
E.O.AL 2002-1	3 500	252 000	262 643	1,02%
GL 2004-1	10 000	1 000 000	1 027 016	3,98%
GL 2003-1	5 000	500 000	527 616	2,05%
GL 2001-2	500	40 000	41 197	0,16%
GL-2 99 B	1 800	70 750	72 157	0,28%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	140 000	140 722	0,55%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	300 000	304 234	1,18%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	60 000	60 603	0,24%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	40 000	40 655	0,16%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	240 000	242 414	0,94%
Total		14 328 085	15 085 459	58,53%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 222 996 dinars pour la période du 01/04/05 au 30/06/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du deuxième trimestre 2005 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01/04/05 au 30/06/05	Période du 01/01/05 au 30/06/05	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des obligations de société	57 700	114 178	165 296	197 395	149 450
Revenu des obligations d'Etat	165 296	328 776	33 446	198 741	664 816
Total	222 996	442 954	198 742	396 136	814 266

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/05 à 10 682 872 dinars et correspond à des bons de trésor cessibles ainsi que des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/05	% actif net
Bons de trésors	1 160	1 119 784	1 147 976	4,45%
BTC 02/08/2005 5%	1 160	1 119 784	1 147 976	4,45%
Autres Placements monétaires	1 820	9 485 000	9 534 896	37,00%
Placement à terme	1 820	9 485 000	9 534 896	37,00%
Total	2 980	10 604 784	10 682	41,45%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 94 771 dinars pour la période du 01/04/05 au 30/06/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du deuxième trimestre 2005 sur les bons de trésors cessibles et les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/04/05 au 30/06/05	Période du 01/01/05 au 30/06/05	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des bons de trésor	24 213	78 103	66 207	134 424	256 920
Revenu des placements à terme	70 558	75 098	16 418	23 283	51 381
Revenu des billets de trésorerie	0	0	0	0	10 748
Total	94 771	153 201	82 625	155 707	319 049

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 4 783 015 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	5 373 364
Variation de la part Revenu	-590 349
Variation de l'Actif Net	4 783 015

Les mouvements sur le capital au cours de la période du deuxième trimestre 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/04/2005

Montant : 19 834 847
 Nombre de titres : 198 317
 Nombre d'actionnaires : 342

Souscriptions réalisées

Montant: 12 203 237
 Nombre de titres émis : 122 013
 Nombre d'actionnaires nouveaux : 93

Rachats effectués

Montant: 6 830 184
 Nombre de titres rachetés : 68 291
 Nombre d'actionnaires sortant : 60

Capital au 30/06/2005

Montant: 25 207 900 *
 Nombre de titres : 252 039
 Nombre d'actionnaires : 375

(*) 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 l'exercice.

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	25 207 900
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	1 140
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	322
Capital au 30-06-05	25 209 362

3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues 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.