

CAP OBLIG SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2005

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

AU 31-03-2005

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 31 mars 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.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 31-03-05, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 29 avril 2005

BILAN ARRETE AU 31-03-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>	<u>31/12/2004</u>
ACTIF				
AC1- Portefeuille-titres	3.1	15 084 831	13 324 063	14 667 608
Obligations et valeurs assimilées		15 084 831	13 324 063	14 667 608
AC2- Placements monétaires et disponibilités		5 924 554	6 824 518	5 854 996
a- Placements monétaires		5 902 758	6 808 429	5 832 303
b- Disponibilités		21 796	16 089	22 693
AC4- Autres actifs		0	17 178	0
TOTAL ACTIF		21 009 385	20 165 759	20 522 604
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs		15 563	15 081	16 216
PA2- Autres créditeurs divers		3 780	3 036	3 300
TOTAL PASSIF		19 343	18 117	19 516
ACTIF NET				
CP1- Capital	3.5	19 835 997	19 056 424	19 589 509
CP2- Sommes distribuables		1 154 045	1 091 218	913 579
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		925 020	865 633	39
b - Sommes distribuables de l'exercice		229 025	225 585	913 540
ACTIF NET		20 990 042	20 147 642	20 503 088
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		21 009 385	20 165 759	20 522 604

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-05 au 31-03-05
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-05 au 31-03-05	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Exercice clos le 31-12-04
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.2	219 958	197 395	814 266
Revenus des obligations et valeurs assimilées		219 958	197 395	814 266
PR2- Revenus des placements monétaires	3.4	58 429	73 082	319 049
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		278 387	270 477	1 133 315
CH1- Charges de gestion des placements	3.6	-45 342	-43 521	-183 574
REVENU NET DES PLACEMENTS		233 045	226 956	949 741
CH2- Autres charges	3.7	-5 123	-4 918	-20 551
RESULTAT D'EXPLOITATION		227 922	222 038	929 190
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		1 103	3 547	-15 650
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		229 025	225 585	913 540
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-1 103	-3 547	15 650
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		1 140	1 140	1 140
Frais de négociation				
RESULTAT NET DE LA PERIODE		229 062	223 178	930 330

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-05 au 31-03-05
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-05	Période du 01-01-04	Exercice clos le
AN1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	229 062	223 178	930 330
Résultat d'exploitation	227 922	222 038	929 190
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	1 140	1 140	1 140
AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u>	0	0	-936 435
AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	257 893	152 678	737 405
a / Souscriptions	4 355 070	5 858 148	28 886 322
Capital	4 136 756	5 566 139	27 882 700
Régularisation des sommes non distribuables	161	256	1 637
Régularisation des sommes distribuables	218 153	291 753	1 001 985
b / Rachats	-4 097 177	-5 705 470	-28 148 917
Capital	-3 891 417	-5 423 525	-27 207 034
Régularisation des sommes non distribuables	-151	-217	-1 565
Régularisation des sommes distribuables	-205 609	-281 728	-940 316
VARIATION DE L'ACTIF NET	486 955	375 856	731 300
AN4- <u>ACTIF NET</u>			
en début de période	20 503 088	19 771 786	19 771 786
en fin de période	20 990 042	20 147 643	20 503 088
AN5- <u>NOMBRE D'ACTIONS</u>			
en début de période	195 864	189 108	189 108
en fin de période	198 317	190 534	195 864
VALEUR LIQUIDATIVE	105,841	105,743	104,680
AN6- <u>TAUX DE RENDEMENT</u>	4,50%	4,57%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-05

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.05 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 31.03.05 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 constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

2.3- Cession des placements

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

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1- NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES

Le portefeuille-titres est composé au 31-03-05 d'obligations et de bons du trésor assimilables.

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-05 à 15 084 831 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/05	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	10 917 721	52,01%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 377 889	39,91%
BTA 09/2005 6,75%	2 500	2 464 750	2 539 832	12,10%
Emprunts de sociétés	47 700	4 050 235	4 167 110	19,85%
AIL 2000 A	1 400	27 485	27 833	0,13%
AIL 2002 A	2 000	120 000	125 333	0,60%
ATL 2002/2	1 500	120 000	126 832	0,60%
ATL 2004/1	7 500	750 000	777 174	3,70%
BTKD 2002	1 500	90 000	91 897	0,44%
CIL 2002/3	500	50 000	50 009	0,24%
CIL 2002/2	1 000	100 000	103 238	0,49%
E.O.AL 2002-1	3 500	252 000	258 905	1,23%
GL 2004-1	10 000	1 000 000	1 012 552	4,82%
GL 2003-1	5 000	500 000	520 136	2,48%
GL 2001-2	500	40 000	40 598	0,19%
GL-2 99 B	1 800	70 750	71 116	0,34%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	210 000	220 668	1,05%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	300 000	300 045	1,43%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	80 000	84 360	0,40%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	40 000	40 065	0,19%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	300 000	316 349	1,51%
Total		14 508 085	15 084 831	71,86%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 219 958 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/03/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du premier trimestre 2005 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01/01/05 au 31/03/05	Période du 01/01/04 au 31/03/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des obligations de société	56 478	32 099	149 450
Revenu des obligations d'Etat	163 480	165 296	664 816
Total	219 958	197 395	814 266

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/05 à 5 902 758 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 31/03/05	% actif net
Bons de trésors	4 135	3 996 913	4 079 203	19,43%
BTC 02/08/2005 5	1 160	1 119 784	1 136 653	5,42%
BTC 05/04/2005 5	30	29 181	29 823	0,14%
BTC 05/04/2005 5,1	1 255	1 192 700	1 242 000	5,92%
BTC 07/06/2005 5	1 690	1 655 247	1 670 727	7,96%
Autres Placements monétaires	1 820	1 820 000	1 823 555	8,69%
Placement à terme	1 820	1 820 000	1 823 555	8,69%
Total	5 955	5 816 913	5 902 758	28,12%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 58 429 dinars pour la période du 01/01/05 au 31/03/05 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du premier 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 01/01/05 au 31/03/05	Période du 01/01/04 au 31/03/04	Exercice clos le 31/12/04
Revenu des bons de trésor	53 890	66 217	256 920
Revenu placements à terme	4 539	6 865	51 381
Revenus billets de trésorerie	0	0	5 301
Total	58 429	73 082	319 049

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 486 955 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	246 489
Variation de la part Revenu	240 466
Variation de l'Actif Net	486 955

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

Capital au 01/01/2005

Montant:	19 589 509
Nombre de titres :	195 864
Nombre d'actionnaires :	350

Souscriptions réalisées

Montant:	4 136 756
Nombre de titres émis :	41 361
Nombre d'actionnaires nouveaux :	60

Rachats effectués

Montant:	3 891 418
Nombre de titres rachetés :	38 908
Nombre d'actionnaires sortant :	68

Capital au 31/03/2005

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

(*) 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	19 834 847
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	1 140
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	10
Capital au 31-03-05	19 835 997

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.