

CAP OBLIG SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU
30 JUIN 2004
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-06-2004

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 2004 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 30-06-04, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 Juillet 2004

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 30-06-04
(exprimé en dinar Tunisien)

			30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
	ACTIF				
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	13 368 256	8 597 999	12 930 321
	Obligations et valeurs assimilées		13 368 256	8 597 999	12 930 321
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		7 685 539	9 190 433	6 843 173
	a- Placements monétaires	3.3	7 668 394	8 380 434	6 826 010
	b- Disponibilités		17 145	809 999	17 163
AC4-	Autres actifs	3.5	17 178	35 114	17 178
	TOTAL ACTIF		21 070 973	17 823 546	19 790 672
	PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs		15 411	13 453	15 592
PA2-	Autres créditeurs divers		3 343	2 457	3 294
	TOTAL PASSIF		18 754	15 910	18 886
	ACTIF NET				
CP1-	Capital	3.6	20 576 065	17 413 386	18 912 631
CP2-	Sommes distribuables		476 154	394 250	859 155
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		41	46	50
	b - Sommes distribuables de l'exercice		476 113	394 204	859 105
	ACTIF NET		21 052 219	17 807 636	19 771 786
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		21 070 973	17 823 546	19 790 672

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

			Période	Période	Période	Période	Exercice
			du 01-04-04	du 01-01-04	du 01-04-03	du 01-01-03	clos le
			au 30-06-04	au 30-06-04	au 30-06-03	au 30-06-03	31-12-03
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	198 742	396 136	111 584	210 463	534 353
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		198 742	396 136	111 584	210 463	534 353
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	82 625	155 707	109 093	177 929	394 686
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		281 367	551 843	220 677	388 392	929 039
CH1-	Charges de gestion des placements	3.7	46 230	89 751	37 114	64 444	153 863
	REVENU NET DES PLACEMENTS		235 137	462 092	183 563	323 948	775 176
CH2-	Autres charges	3.8	5 224	10 141	4 194	7 282	17 672
	RESULTAT D'EXPLOITATION		229 913	451 951	179 369	316 666	757 504
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		20 615	24 162	72 839	77 538	101 601
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		250 528	476 113	252 208	394 204	859 105
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-20 615	-24 162	-72 839	-77 538	-101 601
	(annulation)						
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		0	1 140	0	1 140	1 140
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		229 913	453 091	179 369	317 806	758 644

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

	Période	Période	Période	Période	Exercice
	du 01-04-04	du 01-01-04	du 01-04-03	du 01-01-03	clos le
	au 30-06-04	au 30-06-04	au 30-06-03	au 30-06-03	31-12-03
AN1-	VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT				
	229 913	453 091	179 369	317 806	758 644
	DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
	229 913	451 951	179 369	316 666	757 504
	0	1 140	0	1 140	1 140
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres				
AN2-	-936 435	-936 435	-759 084	-759 084	-759 084
AN3-	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
	1 611 099	1 763 777	5 369 525	7 039 085	8 562 397
	a / Souscriptions				
	11 454 512	17 312 660	12 375 225	18 184 065	37 098 038
	11 149 980	16 716 119	11 819 600	17 368 600	35 662 800
	690	946	1 145	1 401	3 172
	303 842	595 595	554 480	814 064	1 432 066
	b / Rachats				
	-9 843 413	-15 548 883	-7 005 700	-11 144 980	-28 535 641
	-9 630 432	-15 053 958	-6 757 400	-10 709 500	-27 504 600
	-596	-813	-654	-855	-2 481
	-212 385	-494 112	-247 646	-434 625	-1 028 560
	904 577	1 280 433	4 789 810	6 597 807	8 561 957
	VARIATION DE L'ACTIF NET				
AN4-	ACTIF NET				
	20 147 642	19 771 786	13 017 826	11 209 829	11 209 829
	21 052 219	21 052 219	17 807 636	17 807 636	19 771 786
	en début de période				
	en fin de période				
AN5-	NOMBRE D' ACTIONS				
	190 534	189 108	123 495	107 526	107 526
	205 728	205 728	174 117	174 117	189 108
	en début de période				
	en fin de période				
	102,330	102,330	102,274	102,274	104,553
	VALEUR LIQUIDATIVE				
AN6-	4,29%	4,47%	4,24%	4,40%	4,37%
	TAUX DE RENDEMENT				

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-04

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.04 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'arrêt, à leur valeur de marché à la date du 30.06.04 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'arrêt.

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'arrêt.

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 30/06/04 d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 13 368 256 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/04	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	11 084 093	52,65%
BTA 8,25%	8000	7 993 100	8 510 974	40,43%
BTA 6,75%	2500	2 464 750	2 573 120	12,22%
Emprunts de sociétés	27200	2 212 095	2 284 162	10,85%
AIL 005AP7	1400	54 970	56 456	0,27%
AIL 0274AP5	2000	160 000	169 498	0,81%
ATL 02-274AP5	1500	120 000	121 499	0,58%
BTKD 0274AP5	1500	120 000	124 360	0,59%
CIL 02-3 7AP75	500	50 000	50 648	0,24%
CIL 2002-27AP75	1000	100 000	104 750	0,5%
EOAL 2002-175	3500	301 000	313 821	1,49%
GL 2003-1AP75	5000	500 000	527 700	2,51%
GL 2017AP75	500	50 000	51 289	0,24%
GL 2997AP725	1800	106 125	108 253	0,51%
TF 025AP76	3500	210 000	211 083	1%
TL 02-2 5AP74	1000	80 000	80 805	0,38%
TL 2001-25AP74	1000	60 000	60 983	0,29%
TL 2004-15AP74	3000	300 000	303 017	1,44%
Total		12 669 945	13 368 255	63,50%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 198 742 dinars pour la période du 01/04/04 au 30/06/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du deuxième trimestre 2004 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Période du 01/04/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 31/12/03
Revenus des obligations de sociétés	33 447	65 544	26 483	159 074	418 800
Revenus des obligations d'état	165 295	330 592	85 101	51 389	115 553
Total	198 742	396 136	111 584	210 463	534 353

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/04 à 7 668 394 dinars et correspond à des placements en des bons de trésors et en placements à terme:

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Bons de trésors				
BTC 05/04/2005 5.	1370	1 316 581	1 318 649	6,26%
BTC 05/04/2004 5.1	1600	1 520 473	1 536 190	7,3%
BTC 05/04/2004 5.2	1490	1 447 808	1 466 672	6,97%
BTC 05/04/2004 5.25	390	372 711	382 672	1,82%
BTC 02/11/2004 5.29	2000	1 894 756	1 951 331	9,27%
Placement à terme				
PLT STEC	1 000	1 000 000	1 012 880	4,81%
Total	7 850	7 552 329	7 668 394	36,43%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 82 625 dinars pour la période du 01/04/04 au 30/06/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période de deuxième trimestre 2004 sur les bons de trésors cessibles et les autres placement à terme.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/04/04 au 30/06/04	Période du 01/01/04 au 30/06/04	Période du 01/04/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 30/06/03	Période du 01/01/03 au 31/12/03
Revenus des bons de trésor	66 207	132 424	56 343	153 345	350 231
Revenus des placements à terme	16 418	23 283	12 493	24 584	44 455
Total	82 625	155 707	68 836	210 463	394 686

3.5 Note sur autres actifs

Le solde de ce poste correspond au montant des retenues à la source non effectuées sur intérêts courus relatifs aux BTA acquis auprès du SVT (spécialiste en valeur de trésor), restituables au premier détachement de coupons.

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 904 577 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	1 519 642
Variation de la part Revenu	-615 065
Variation de l'Actif Net	904 577

Les mouvements sur le capital au cours de la période du deuxième trimestre 2004 se détaillent ainsi :

Capital au 31/03/2004

Montant:	19 055 245
Nombre de titres :	190 534
Nombre d'actionnaires :	332

Souscriptions réalisées

Montant:	11 149 979
Nombre de titres émis :	111 489
Nombre d'actionnaires nouveaux :	84

Rachats effectués

Montant:	9 630 432
Nombre de titres rachetés :	96 295
Nombre d'actionnaires sortant :	66

Capital au 30/06/2004

Montant:	20 574 792
Nombre de titres :	205 728
Nombre d'actionnaires :	350

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de période.

La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période.

Ainsi, la valeur du capital en fin de période peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début de période	20 574 792
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 140
Régularisation des sommes non distribuables	133
Capital au 30-06-04	20 576 065

3.7- 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.

3.8- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net.