

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
 AU 31-03-2003  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

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 2003 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 31-03-03, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC ERNST & YOUNG**  
**Noureddine HAJJI**

Tunis, le 30 Avril 2003

**CAP OBLIG SICAV**  
**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2003**

		31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
<b>ACTIF</b>				
<b>AC1 - Portefeuille titres</b>	<b>3.1</b>	<b>6 997 721</b>	<b>1 274 425</b>	<b>6 704 622</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits attachés				
b - Obligations et valeurs assimilées		6 997 721	1 274 425	6 704 622
c - Autres valeurs		0	0	0
<b>AC2 - Placements monétaires et diponibilités</b>		<b>6 018 078</b>	<b>2 364 889</b>	<b>4 501 228</b>
a - Placements monétaires	<b>3.3</b>	5 197 787	2 356 617	3 687 501
b - Disponibilités	<b>3.4</b>	820 291	8 272	813 727
<b>AC3 - Créances d'exploitation</b>		<b>13 483</b>	<b>0</b>	<b>13 483</b>
<b>AC4 - Autres actifs</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total Actif</b>		<b>13 029 283</b>	<b>3 639 314</b>	<b>11 219 333</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1 - Opérateurs créditeurs</b>		<b>9 669</b>	<b>2 290</b>	<b>8 570</b>
<b>PA2 - Autres créditeurs divers</b>		<b>1 788</b>	<b>367</b>	<b>934</b>
<b>Total Passif</b>		<b>11 457</b>	<b>2 657</b>	<b>9 504</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1 - Capital</b>	<b>3.6</b>	<b>12 350 696</b>	<b>3 572 300</b>	<b>10 752 600</b>
<b>CP2 - Sommes distribuables</b>		<b>667 130</b>	<b>64 357</b>	<b>457 229</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieures		525 134	28 841	39
b - Sommes distribuables de l'exercice		141 996	35 515	457 190
<b>Actif Net</b>		<b>13 017 826</b>	<b>3 636 657</b>	<b>11 209 829</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>		<b>13 029 283</b>	<b>3 639 314</b>	<b>11 219 333</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31 MARS 2003**

		01/01/03 31/03/03	au 01/01/02 31/03/02	au Exercice clos le 31/12/02
<b>PR1 - Revenus du portefeuille titres</b>	<b>3.2</b>	<b>98 879</b>	<b>9 240</b>	<b>143 503</b>
a - Dividendes		0	0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		98 879	9 240	143 503
c - Revenus des autres valeurs		0	0	0
<b>PR2 - Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.5</b>	<b>68 836</b>	<b>27 461</b>	<b>195 316</b>
<b>Total des revenus de placements</b>		<b>167 715</b>	<b>36 701</b>	<b>338 818</b>
<b>CH1 - Charges de gestion des placements</b>	<b>3.7</b>	<b>27 330</b>	<b>6 524</b>	<b>57 266</b>
<b>Revenus nets des placements</b>		<b>140 385</b>	<b>30 177</b>	<b>281 552</b>
<b>PR3 - Autres produits</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CH2 - Autres charges</b>	<b>3.8</b>	<b>3 088</b>	<b>737</b>	<b>6 699</b>
<b>Résultats d'exploitation</b>		<b>137 297</b>	<b>29 439</b>	<b>274 853</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>4 699</b>	<b>6 076</b>	<b>182 337</b>
<b>Sommes distribuables de la période</b>		<b>141 996</b>	<b>35 515</b>	<b>457 191</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b> <small>(annulation)</small>		<b>-4 699</b>	<b>-6 076</b>	<b>-182 337</b>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		0	0	0
Frais de négociation		0	0	0
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		1 140	0	0
<b>Résultat de la période</b>		<b>138 437</b>	<b>29 439</b>	<b>274 853</b>

**CAP OBLIG SICAV**

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET ARRETE AU 31 MARS 2003**

	01/01/03 au 31/03/03	01/01/02 au 31/03/02	Exercice clos le 31/12/02
<b>AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</b>	<b>138 437</b>	<b>29 439</b>	<b>274 853</b>
a - Résultat d'exploitation	137 297	29 439	274 853
b - Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0	0	0
c - Variation des plus ou moins values réalisées sur cession titres	1 140	0	0
c - Frais de négociation de titres	0	0	0
<b>AN2 - Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-40 005</b>
<b>AN3 - Transactions sur le capital</b>	<b>1 669 559</b>	<b>1 501 452</b>	<b>8 869 216</b>
a - <i>Souscription</i>	<b>5 808 839</b>	<b>3 343 668</b>	<b>17 675 231</b>
Capital	5 549 000	3 304 400	17 267 900
Régularisation des sommes non distribuables	256	0	0
Régularisation des sommes distribuables	259 583	39 268	407 331
Droits d'entrée	0	0	0
b - <i>Rachats</i>	<b>-4 139 280</b>	<b>-1 842 216</b>	<b>-8 806 015</b>
Capital	-3 952 100	-1 821 000	-8 604 200
Régularisation des sommes non distribuables	-201	0	0
Régularisation des sommes distribuables	-186 979	-21 216	-201 815
Droits de sorties	0	0	0
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>1 807 997</b>	<b>1 530 892</b>	<b>9 104 064</b>
<b>AN4 - Actif net</b>			
a - Début de période	11 209 829	2 105 765	2 105 765
b - Fin de période	13 017 826	3 636 657	11 209 829
<b>AN5 - Nombre d'actions</b>			
a - Début de période	107 526	20 889	20 889
b - Fin de période	123 495	35 723	107 526
<b>Valeur liquidative</b>	<b>105,412</b>	<b>101,802</b>	<b>104,252</b>
<b>AN6 - Taux de rendement (%)</b>	<b>4,51%</b>	<b>3,96%</b>	<b>4,22%</b>

**CAP OBLIG SICAV**

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Au 31 mars 2003

**REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31/03/2003 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**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 placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 mars 2003 ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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 l'exercice.

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 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 valeur réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

**NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

**3.1. Note sur le portefeuille titres**

le portefeuille titres est composé au 31/03/2003 d'obligations ayant fait l'objet d'émission publique. Le solde de ce poste s'élève à 6 997 721 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/03	% de l'actif net
<b>Emprunts d'Etat</b>		<b>4 950 500</b>	<b>5 146 536</b>	<b>39,53%</b>
BTA 07/2014 8.25	2 500	2 485 750	2 607 443	20,03%
BTA 09/2005 6.75	2 500	2 464 750	2 539 092	19,50%
<b>Emprunts de sociétés</b>		<b>1 803 955</b>	<b>1 851 186</b>	<b>14,22%</b>
AIL005AP7	1 400	82 454	83 498	0,64%
AIL0274AP5	2 000	200 000	208 888	1,60%
ATL 02-274AP5	1 500	150 000	151 314	1,16%
BTKD0274AP5	1 500	150 000	153 211	1,18%
CIL02-3 75AP7	500	50 000	50 008	0,38%
CIL20274AP7	1 000	100 000	103 238	0,79%
EOAL2002-175	3 500	350 000	359 610	2,76%
GL2017AP75	500	50 000	50 748	0,39%
GL2997AP725	1 800	141 500	142 232	1,09%
TF025AP76	3 500	350 000	367 783	2,83%
TL02-2 5AP74	1 000	100 000	100 551	0,77%
TL01-2025AP74	1 000	80 000	80 104	0,62%
<b>Total</b>		<b>6 754 455</b>	<b>6 997 721</b>	<b>53,75%</b>

**3.2. Note sur les revenus du portefeuille - titres**

Les revenus du portefeuille totalisent 98 879 dinars pour la période du 01/01/03 au 31/03/03 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du premier trimestre 2003 sur les obligations de société et les obligations d'Etat.

Désignation	Période du 01/01/03 au 31/03/03	Période du 01/01/02 au 31/03/02	Exercice clos le 31/12/02
Revenus des obligations d'Etat	73 973	6 954	92 113
Revenus des obligations de sociétés	24 906	2 286	51 390
<b>Total</b>	<b>98 879</b>	<b>9 240</b>	<b>143 503</b>

**3.3. Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/03 à 5 197 787 dinars et se détaille comme suit:

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% de l'actif net
<b>Bons de Trésor</b>				
BTC 020304575	481	453 855	456 086	3,50%
BTC 041103575	2 657	2 543 850	2 563 835	19,69%
BTC 071003575	1 264	1 218 569	1 225 485	9,41%
BTC 02030465286	500	469 597	471 028	3,62%
BTC 071003645	500	470 496	481 353	3,70%
<b>Total</b>	<b>5 402</b>	<b>5 156 368</b>	<b>5 197 787</b>	<b>39,93%</b>

**3.4. Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/03 à 820 291 dinars et se détaille comme suit :

Rubrique	Montant
Placement à terme	803 199
Avoirs en banque	17 092
<b>Total</b>	<b>820 291</b>

**3.5. Note sur les revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 68 836 dinars et représente le montant des intérêts courus et échus sur les placements monétaires.

Désignation	Période du 01/01/03 au 31/03/03	Période du 01/01/02 au 31/03/02	Exercice clos le 31/12/02
Revenus des bons du trésor	56 343	26 986	182 610
Revenus des placements à terme	12 493	475	10 475
Revenu des billets de trésorerie	0	0	2 230
<b>Total</b>	<b>68 836</b>	<b>27 461</b>	<b>195 315</b>

### 3.6. Note sur le capital

La variation de l'actif net s'élève à 1 807 997 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part capital	1 598 095
Variation de la part revenu	209 902
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>1 807 997</b>

Les mouvements sur le capital au cours de la période du premier trimestre 2003 se détaillent ainsi :

#### Capital au 01/01/2003

Montant:	10 752 600
Nombre de titres :	107 526
Nombre d'actionnaires :	248

#### Souscriptions réalisées

Montant:	5 594 000
Nombre de titres émis :	55 490
Nombre d'actionnaires nouveaux :	65

#### Rachats effectués

Montant:	3 952 100
Nombre de titres rachetés :	39 521
Nombre d'actionnaires sortant :	37

#### Capital au 31/03/2003

Montant:	12 349 500
Nombre de titres :	123 495
Nombre d'actionnaires :	276

### 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.