

CAP OBLIG SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2004

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-03-2004

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 31 mars 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 31-03-04, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 avril 2004

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 31-03-04
(exprimé en dinar tunisien)

		<u>31/03/2004</u>	<u>31/03/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
ACTIF				
AC1- Portefeuille-titres	3.1	13 324 063	6 997 721	12 930 321
Obligations et valeurs assimilées		13 324 063	6 997 721	12 930 321
AC2- Placements monétaires et disponibilités		6 824 518	6 018 078	6 843 173
a- Placements monétaires	3.3	6 808 429	6 000 986	6 826 010
b- Disponibilités		16 089	17 092	17 163
AC4- Autres actifs	3.5	17 178	13 484	17 178
TOTAL ACTIF		20 165 759	13 029 283	19 790 672
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs		15 081	9 669	15 592
PA2- Autres créditeurs divers		3 036	1 788	3 294
TOTAL PASSIF		18 117	11 457	18 886
ACTIF NET				
CP1- Capital	3.6	19 056 424	12 350 696	18 912 631
CP2- Sommes distribuables		1 091 218	667 130	859 155
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		865 633	525 134	50
b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7	225 585	141 996	859 105
ACTIF NET		20 147 642	13 017 826	19 771 786
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		20 165 759	13 029 283	19 790 672

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT du 01-01-04 au 31-03-04
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31/12/03
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.2	197 395	98 879	534 353
Revenus des obligations et valeurs assimilées		197 395	98 879	534 353
PR2- Revenus des placements monétaires	3.4	73 082	68 836	394 686
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		270 477	167 715	929 039
CH1- Charges de gestion des placements	3.8	43 521	27 330	153 863
REVENU NET DES PLACEMENTS		226 956	140 385	775 176
CH2- Autres charges	3.9	4 918	3 088	17 672
RESULTAT D'EXPLOITATION		222 038	137 297	757 504
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		3 547	4 699	101 601
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		225 585	141 996	859 105
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		-3 547	-4 699	-101 601
(annulation)				
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		1 140	1 140	1 140
RESULTAT NET DE LA PERIODE		223 178	138 437	758 644

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET DU 01-01-04 au 31-03-04
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	223 178	138 437	758 644
a- Résultat d'exploitation	222 038	137 297	757 504
b- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	1 140	1 140	1 140
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	0	0	-759 084
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	152 678	1 669 559	8 562 397
a / Souscriptions	5 858 148	5 808 839	37 098 038
Capital	5 566 139	5 549 000	35 662 800
Régularisation des sommes non distribuables	256	256	3 172
Régularisation des sommes distribuables	291 753	259 583	1 432 066
b / Rachats	-5 705 470	-4 139 280	-28 535 641
Capital	-5 423 525	-3 952 100	-27 504 600
Régularisation des sommes non distribuables	-217	-201	-2 481
Régularisation des sommes distribuables	-281 728	-186 979	-1 028 560
VARIATION DE L'ACTIF NET	375 856	1 807 997	8 561 957
AN4- ACTIF NET			
en début de période	19 771 786	11 209 829	11 209 829
en fin de période	20 147 643	13 017 826	19 771 786
AN5- NOMBRE D' ACTIONS			
en début de période	189 108	107 526	107 526
en fin de période	190 534	123 495	189 108
VALEUR LIQUIDATIVE	105,743	105,412	104,553
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,57%	4,46%	4,37%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-04

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.04 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'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31.03.04 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'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de bons de trésors 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 31-03-04 d'obligations de sociétés et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève au 31-03-04 à 13 324 063 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/04	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	10 918 798	54,19%
BTA 8,25%	8000	7 993 100	8 379 336	41,59%
BTA 6,75%	2500	2 464 750	2 539 462	12,60%
Emprunts de sociétés	27200	2 332 095	2 405 265	11,94%
AIL 005AP7	1400	54 970	55 674	0,28%
AIL 0274AP5	2000	160 000	167 136	0,83%
ATL 02-274AP5	1500	150 000	158 563	0,79%
BTKD 0274AP5	1500	120 000	122 588	0,61%
CIL 02-3 7AP75	500	50 000	50 007	0,25%
CIL 2002-27AP75	1000	100 000	103 254	0,51%
EOAL 2002-175	3500	301 000	309 336	1,54%
GL 2003-1AP75	5000	500 000	520 220	2,58%
GL 2017AP75	500	50 000	50 648	0,25%
GL 2997AP725	1800	106 125	106 691	0,53%
TF 025AP76	3500	280 000	294 272	1,46%
TL 02-2 5AP74	1000	100 000	105 466	0,52%
TL 2001-25AP74	1000	60 000	60 098	0,30%
TL 2004-15AP74	3000	300 000	301 313	1,50%
Total		12 789 945	13 324 063	66,13%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 197 395 dinars pour la période du 01/01/04 au 31/03/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du premier trimestre 2004 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
Revenu des obligations de société	32 098	73 973	418 800
Revenu des obligations d'Etat	165 297	24 906	115 553
Total	197 395	98 879	534 353

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/04 à 6 808 429 dinars et correspond à des placements en bons de trésors ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Bons de trésors				
BTC 01/06/2004 5.25	5	4 896	4 944	0,02%
BTC 01/06/2004 5.5	40	38 281	39 372	0,20%
BTC 05/04/2004 5.1	3 160	3 002 209	3 002 889	14,90%
BTC 05/04/2004 5.2	1 490	1 447 808	1 451 447	7,20%
BTC 05/04/2004 5.25	390	372 711	378 715	1,88%
BTC 02/11/2004 5.29	2 000	1 894 756	1 931 062	9,58%
Total	7 085	6 760 661	6 808 429	33,78%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 73 082 dinars pour la période du 01/01/04 au 31/03/04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période de premier trimestre 2004 sur les bons de trésors cessibles et les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Période du 01-01-03 au 31-03-03	Exercice clos le 31-12-03
Revenu des bons de trésor cessibles	66 217	56 343	350 231
Revenu des autres placements monétaires	6 865	12 493	44 455
Total	73 082	68 836	394 686

3.5- Note sur les autres actifs

Le solde de ce poste correspond au montant des retenues à la source non effectuées sur les intérêts courus relatifs aux BTA acquis auprès du SVT (spécialiste en valeur du 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 375 856 dinars et se détaille comme suit:

<i>Variation de la part Capital</i>	143 793
<i>Variation de la part Revenu</i>	232 063
<i>Variation de l'Actif Net</i>	375 856

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

Capital au 31/12/2003

Montant:	18 912 631
Nombre de titres :	189 108
Nombre d'actionnaires :	317

Souscriptions réalisées

Montant:	5 566 139
Nombre de titres émis :	55 656
Nombre d'actionnaires nouveaux :	65

Rachats effectués

Montant:	5 423 525
Nombre de titres rachetés :	54 230
Nombre d'actionnaires sortant :	50

Capital au 31/03/2004

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

* Il s'agit de la valeur du capital évaluée 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 :

<i>Capital sur la base part de capital de début de période</i>	19 055 245
<i>Résultat non distribuable de la période</i>	1 140
<i>Régularisation du résultat non distribuable de la période</i>	39
<i>Capital au 31-03-04</i>	19 056 424

3.7- Note sur les sommes distribuables de la période

Les sommes distribuables de la période correspondent aux résultats distribuables de la période augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions. Le solde de ce poste se détaille comme suit :

Période	Résultat distribuable	Régularisations	Sommes distribuables
Premier trimestre 2004	222 038	3 547	225 585
Premier trimestre 2003	137 297	4 699	141 996
Exercice clos le 31-12-03	757 504	101 601	859 105

3.8- 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.

3.9- 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.

4. Autres informations

En plus de CCF (COFIB CAPITAL FINANCES), l'ATB (ARAB TUNISIAN BANK) est distributeur à partir de l'exercice 2004 des actions de CAP OBLIG SICAV. Ainsi, une convention a été signée le 07-05-03 entre CAP OBLIG SICAV et l'ATB. Cette convention, agréée par la CMF en date du 24-12-03, a conféré à l'ATB la charge de distribution des actions de la SICAV via son réseau d'agences.