

CAP OBLIG SICAV
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-12-2003

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 décembre 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 31-12-03, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 29 janvier 2004

BILAN ARRETE
AU 31 DECEMBRE 2003

		31/12/2003	31/12/2002
ACTIF			
AC1 - Portefeuille titres	3.1	12 930 321	6 704 622
a - Actions, valeurs assimilées et droits attachés			
b - Obligations et valeurs assimilées		12 930 321	6 704 622
c - Autres valeurs		0	0
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		6 843 173	4 501 228
a - Placements monétaires	3.3	6 826 010	4 488 121
b - Disponibilités		17 163	13 107
AC4 - Autres actifs		17 178	13 484
Total Actif		19 807 850	11 232 818
PASSIF			
PA1 - Opérateurs créditeurs		15 592	8 570
PA2 - Autres créditeurs divers		3 294	934
Total Passif		18 886	9 504
ACTIF NET			
CP1 - Capital	3.5	18 912 631	10 752 600
CP2 - Sommes distribuables		859 155	457 229
a - Sommes distribuables des exercices antérieures		50	39
b - Sommes distribuables de l'exercice		859 105	457 191
Actif Net		19 771 786	11 209 829
Total Passif et Actif Net		19 790 672	11 219 333

ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 31 DECEMBRE 2003

		01/10/03 au 31/12/03	Exercice clos le 31/12/03	01/10/02 au 31/12/02	Exercice clos le 31/12/02
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	174 016	534 353	79 267	143 503
a - Dividendes		0	0	0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		174 016	534 353	79 267	143 503
c - Revenus des autres valeurs		0	0	0	0
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.4	115 616	394 686	76 770	195 315
Total des revenus de placements		289 632	929 039	156 037	338 818
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	48 331	153 863	25 156	57 266
Revenus nets des placements		241 301	775 176	130 881	281 552
CH2 - Autres charges	3.7	5 747	17 672	3 070	6 699
Résultats d'exploitation		235 554	757 504	127 811	274 853
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		7 993	101 601	59 073	182 337
Sommes distribuables de la période		243 547	859 105	186 884	457 191
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation <small>(annulation)</small>		-7 993	-101 601	-59 073	-182 337
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		0	0	0	0
Frais de négociation		0	0	0	0
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	1 140	0	0
Résultat de la période		235 554	758 644	127 811	274 853

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

	01/10/03 au 31/12/03	Exercice clos le 31/12/03	01/10/02 au 31/12/02	Exercice clos le 31/12/02
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	235 554	758 644	127 811	274 853
a - Résultat d'exploitation	235 554	757 504	127 811	274 853
b - Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0	0	0	0
c - Variation des plus ou moins values réalisées sur cession titres	0	1 140	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0	0	0
AN2 - Distribution de dividendes	0	-759 084	0	-40 005
AN3 - Transactions sur le capital	869 779	8 562 397	2 035 880	8 869 216
a - <i>Souscription</i>	11 626 701	37 098 038	4 207 006	17 675 231
Capital	11 206 600	35 662 800	4 070 700	17 267 900
Régularisation des sommes non distribuables	1 085	3 172	0	0
Régularisation des sommes distribuables	419 016	1 432 066	136 306	407 331
Droits d'entrée	0	0	0	0
b - <i>Rachats</i>	-10 756 922	-28 535 641	-2 171 126	-8 806 015
Capital	-10 344 900	-27 504 600	-2 093 900	-8 604 200
Régularisation des sommes non distribuables	-1 002	-2 481	0	0
Régularisation des sommes distribuables	-411 020	-1 028 560	-77 226	-201 815
Droits de sorties	0	0	0	0
Variation de l'actif net	1 105 333	8 561 957	2 163 691	9 104 064
AN4 - Actif net				
a - Début de période	18 666 453	11 209 829	9 046 138	2 105 765
b - Fin de période	19 771 786	19 771 786	11 209 829	11 209 829
AN5 - Nombre d'actions (ou de parts)				
a - Début de période	180 491	107 526	87 758	20 889
b - Fin de période	189 108	189 108	107 526	107 526
Valeur liquidative	104,553	104,553	104,252	104,252
AN6 - Taux de rendement (%)	4,35%	4,37%	4,51%	4,22%

CAP OBLIG SICAV

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Au 31 décembre 2003**

REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/12/2003 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 en obligations et valeurs assimilées

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 décembre 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 value 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 value 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 31-12-03 d'obligations ayant fait l'objet d'émission publique. Le solde de ce poste s'élève à 12 930 321 dinars.

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/03	% de l'actif net
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	10 753 502	54,4%
BTA 09/2005 6.75	8 000	7 993 100	8 247 697	41,7%
BTA 07/2014 8.25	2 500	2 464 750	2 505 805	12,7%
Emprunts de sociétés	24 200	2 114 955	2 176 819	11,0%
AIL 00 5AP7	1 400	82 454	87 042	0,4%
AIL 02 5AP74	2 000	160 000	164 774	0,8%
ATL 02-2 5AP74	1 500	150 000	156 350	0,8%
BTKD 02 5AP74	1 500	120 000	120 817	0,6%
CIL02-3 7AP75	500	50 000	52 268	0,3%
CIL2 02 7AP75	1 000	100 000	101 759	0,5%
AL1 02 AP75	3 500	301 000	304 847	1,5%
GL2003-1 7AP75	5 000	500 000	512 740	2,6%
GL2 01 7AP75	500	50 000	50 007	0,3%
GL2 99 7AP725	1 800	141 500	148 524	0,8%
TF2002-2 5AP76	3 500	280 000	290 027	1,5%
TL02-2 5AP74	1 000	100 000	103 990	0,5%
TL2001-2 5AP74	1 000	80 000	83 672	0,4%
Total		12 572 805	12 930 321	65,4%

3.2. Note sur les revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille totalisent 174 016 Dinars pour la période du 01/10/03 au 31/12/03 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du quatrième trimestre 2003 sur les obligations de sociétés et les obligations d'Etat.

	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Période du 01-10-02 au 31-12-02	Période du 01-01-02 au 31-12-02
Revenus des obligations d'Etat	141 797	418 800	56 277	92113
Revenus des obligations de sociétés	32 219	115 553	22 990	51390
Total	174 016	534 353	79 267	143 503

3.3. Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-03 à 6 826 010 dinars et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% de l'actif net
Bons du Trésor	6 196	5 912 775	6 016 237	30,4%
BTC 010604525	200	195 078	195 556	1,0%
BTC 01060455	40	38 281	38 945	0,2%
BTC 020304575	481	453 855	472 034	2,4%
BTC 280904525	580	554 239	557 325	2,8%
BTC 300304525	195	190 796	192 178	1,0%
BTC 30030455	395	382 495	388 338	2,0%
BTC 30030455	595	576 728	585 072	3,0%
BTC 300304575	1 210	1 156 950	1 186 233	6,0%
BTC 02030465268	500	469 597	489 764	2,5%
BTC 021104529	2 000	1 894 756	1 910 793	9,7%
Autres placements monétaires		800 000	809 772	4,1%
Placements à terme		800 000	809 772	4,1%
Total		6 712 775	6 826 009	34,5%

3.4. Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève du 01/10/2003 au 31/12/2003 à 115 616 dinars et représente le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du quatrième trimestre 2003 sur les bons du trésor et les autres placements monétaires.

	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Période du 01-10-02 au 31-12-02	Période du 01-01-02 au 31-12-02
Intérêts des bons du trésor	105 112	350 231	66 295	182 611
Intérêts des autres placements monétaires	10 504	44 455	10 475	12 704
Total	115 616	394 686	76 770	195 315

3.5. Note sur le capital

La variation de l'actif net au cours de la période s'élève à 1 105 333 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part capital	861 783
Variation de la part revenu	243 550
Variation de l'actif net	1 105 333

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2003 se détaillent comme suit :

Capital au 01/10/2003

Montant:	18 049 100
Nombre de titres :	180 491
Nombre d'actionnaires :	313

Souscriptions réalisées

Montant:	11 206 600
Nombre de titres émis :	112 066
Nombre d'actionnaires nouveaux :	42

Rachats effectués

Montant:	10 344 900
Nombre de titres rachetés :	103 449
Nombre d'actionnaires sortant :	38

Capital au 31/12/2003

Montant:	18 910 800
Nombre de titres :	189 108
Nombre d'actionnaires :	317

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.