

CAP OBLIG SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU
30 SEPTEMBRE 2004
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-09-2004

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 septembre 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 30-09-04, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 28 octobre 2004

BILAN ARRETE AU 30-09-04
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>30/09/2004</u>	<u>30/09/2003</u>	<u>31/12/2003</u>	
<u>ACTIF</u>					
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	13 572 839	10 799 491	12 930 321
	Obligations et valeurs assimilées		13 572 839	10 799 491	12 930 321
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		7 468 674	7 879 847	6 843 173
	a- Placements monétaires	3.3	7 445 912	7 860 116	6 826 010
	b- Disponibilités		22 762	19 731	17 163
AC4-	Autres actifs		0	3 255	17 178
	TOTAL ACTIF		21 041 513	18 682 593	19 790 672
<u>PASSIF</u>					
PA1-	Opérateurs créditeurs		14 928	13 509	15 592
PA2-	Autres créditeurs divers		3 379	2 631	3 294
	TOTAL PASSIF		18 307	16 140	18 886
<u>ACTIF NET</u>					
CP1-	Capital	3.5	20 314 824	18 050 848	18 912 631
CP2-	Sommes distribuables		708 382	615 605	859 155
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		41	48	50
	b - Sommes distribuables de l'exercice		708 341	615 557	859 105
	ACTIF NET		21 023 206	18 666 453	19 771 786
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		21 041 513	18 682 593	19 790 673

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-07-04 au 30-09-04
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période	Période	Période	Période	Exercice	
		du 01-07- au 30-09-	du 01-01- au 30-09-	du 01-07- au 30-09-	du 01-01- au 30-09-	clos le 31-12-03	
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	206 158	602 294	149 874	360 337	534 353
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		206 158	602 294	149 874	360 337	534 353
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	79 735	235 442	101 141	279 070	394 686
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		285 893	837 736	251 015	639 407	929 038
CH1-	Charges de gestion des placements	3.6	45 957	135 708	41 088	105 532	153 863
	REVENU NET DES PLACEMENTS		239 936	702 028	209 927	533 875	775 176
CH2-	Autres charges	3.7	5 193	15 334	4 643	11 925	17 672
	RESULTAT D'EXPLOITATION		234 743	686 694	205 284	521 950	757 504
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-2 515	21 647	16 070	93 607	101 601
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		232 228	708 341	221 354	615 556	859 105
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 515	-21 647	-16 070	-93 607	-101 601
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur						
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de		0	1 140	0	1 140	1 140
	Frais de négociation						
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		234 743	687 834	205 284	523 090	758 644

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-07-04 au 30-09-04
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-07-04 au 30-09-04	Période du 01-01-04 au 30-09-04	Période du 01-07-03 au 30-09-03	Période du 01-01-03 au 30-09-03	Exercice clos le 31-12-03
AN1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u>					
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	234 743	687 834	205 284	523 090	758 644
Résultat d'exploitation	234 743	686 694	205 284	521 950	757 504
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de	0	1 140	0	1 140	1 140
AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u>	0	-936 435	0	-759 084	-759 084
AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	-263 756	1 500 021	653 533	7 692 618	8 562 397
a / Souscriptions	5 163 487	22 476 147	7 287 273	25 471 337	37 098 038
Capital	5 019 086	21 735 205	7 087 600	24 456 200	35 662 800
Régularisation des sommes non distribuables	311	1 257	686	2 087	3 172
Régularisation des sommes distribuables	144 090	739 685	198 986	1 013 050	1 432 066
b / Rachats	-5 427 243	-20 976 126	-6 633 740	-17 778 719	-28 535 641
Capital	-5 280 311	-20 334 269	-6 450 200	-17 159 700	-27 504 600
Régularisation des sommes non distribuables	-327	-1 140	-625	-1 480	-2 481
Régularisation des sommes distribuables	-146 605	-640 717	-182 915	-617 539	-1 028 560
VARIATION DE L'ACTIF NET	-29 013	1 251 420	858 817	7 456 624	8 561 957
AN4- <u>ACTIF NET</u>					
en début de période	21 052 219	19 771 786	17 807 636	11 209 829	11 209 829
en fin de période	21 023 206	21 023 206	18 666 453	18 666 453	19 771 786
AN5- <u>NOMBRE D' ACTIONS</u>					
en début de période	205 728	189 108	174 117	107 526	107 526
en fin de période	203 116	203 116	180 491	180 491	189 108
VALEUR LIQUIDATIVE	103,503	103,503	103,420	103,420	104,553
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,55%	4,47%	4,45%	4,39%	4,37%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-04

1- Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.04 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- Principes comptables appliqués

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 30.09.04 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 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'état de résultat

3.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 30-09-04 d'obligations et de bons du trésor assimilables.

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-04 à 13 572 839 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût	Valeur au	% de l'actif
Emprunts d'Etat	10 500	10 457 850	10 587 129	50,36%
BTA 8,25%	8000	7 993 100	8 114 612	38,60%
BTA 6,75%	2500	2 464 750	2 472 517	11,76%
Emprunts de sociétés	34 700	2 922 095	2 985 710	14,20%
AIL 005AP7	1400	54 970	57 247	0,27%
AIL 0274AP5	2000	120 000	121 790	0,58%
ATL 02-274AP5	1500	120 000	123 289	0,59%
ATL 2004/1	7 500	750 000	755 484	3,59%
BTKD 0274AP5	1500	120 000	126 150	0,60%
CIL 02-3 7AP75	500	50 000	51 296	0,24%
CIL 2002-27AP75	1000	100 000	100 211	0,48%
EOAL 2002-175	3500	301 000	318 360	1,51%
GL 2003-1AP75	5000	500 000	504 440	2,40%
GL 2017AP75	500	50 000	51 937	0,25%
GL 2997AP725	1800	106 125	109 832	0,52%
TF 025AP76	3500	210 000	214 304	1,02%
TL 02-2 5AP74	1000	80 000	81 998	0,39%
TL 2001-25AP74	1000	60 000	61 879	0,29%
TL 2004-15AP74	3000	300 000	307 493	1,46%
Total		13 379 945	13 572 839	64,56%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 206 158 dinars pour la période du 01/07/04 au 30/09/04 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième trimestre 2004 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01/07/04 au 30/09/04	Période du 01/01/04 au 30/09/04	Période du 01/07/03 au 30/09/03	Période du 01/01/03 au 30/09/03	Exercice clos le 31/12/03
Revenu des obligations de société	39 046	104 590	31 945	83 334	115 553
Revenu des obligations d'Etat	167 112	497 704	117 929	277 003	418 800
Total	206 158	602 294	149 874	360 337	534 353

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/04 à 7 445 912 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Bons de trésors	6210	5 920 610	6 024 226	28,66%
BTC 02/11/2004 5,29	2 000	1 894 756	1 971 824	9,38%
BTC 05/04/2005 5	30	29 181	29 233	0,14%
BTC 05/04/2005 5,1	1 255	1 192 700	1 217 398	5,79%
BTC 05/08/2005 5	2 925	2 803 973	2 805 771	13,35%
Autres Placements monétaires	108	1 394 110	1 421 686	6,67%
Placement à terme (STEC)	1 00	1 000 000	1 026 987	4,89%
BIT 21/12/2004 (STIP)	8	394 110	394 699	1,88%
Total	6 318	7 314 720	7 445 912	35,42%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 79 735 dinars pour la période du 01/07/04 au 30/09/04 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du troisième 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 01/07/04 au 30/09/04	Période du 01/01/04 au 30/09/04	Période du 01/07/03 au 30/09/03	Période du 01/01/03 au 30/09/03	Exercice clos le 31/12/03
Revenu des bons de trésor	59 703	192 127	91 774	245 119	350 231
Revenu placements à terme	14 585	37 868	9 367	33 951	44 455
Revenus billets de trésorerie	5 447	5 447	0	0	0
Total	79 735	235 442	101 141	279 070	394 686

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -29 013 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-261 241
Variation de la part Revenu	232 228
Variation de l'Actif Net	-29 013

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

Capital au 01/07/2004

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

Souscriptions réalisées

Montant:	5 019 086
Nombre de titres émis :	50 186
Nombre d'actionnaires nouveaux :	57

Rachats effectués

Montant:	-5 280 312
Nombre de titres rachetés :	52 798
Nombre d'actionnaires sortant :	40

Capital au 30/09/2004

Montant:	20 313 567 *
Nombre de titres :	203 116
Nombre d'actionnaires :	367

(*) 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	20 313 567
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	1 140
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	117
Capital au 30-09-04	20 314 824

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.