

CAP OBLIG SICAV
Société d'Investissement à Capital Variable
Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2008

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 2008 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 31-03-2008, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
 Nouredine HAJJI

Tunis, le 30 Avril 2008

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE au 31-03-2008
 (exprimé en dinar Tunisien)

		31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007	
ACTIF					
AC1 -	Portefeuille titres	3.1	20 241 780	19 680 173	20 432 288
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés		1 068 555	1 029 241	1 058 374
	Obligations et valeurs assimilées		18 886 334	18 650 932	19 081 785
	Autres valeurs		286 891	0	292 129
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités		7 744 406	9 294 320	9 203 381
	Placements monétaires	3.3	7 703 399	9 189 346	9 171 914
	Disponibilités		41 007	104 974	31 467
Total Actif			27 986 186	28 974 493	29 635 669
PASSIF					
PA1 -	Opérateurs créditeurs		21 796	21 717	22 499
PA2 -	Autres créditeurs divers		6 084	5 727	6 260
Total Passif			27 880	27 444	28 759
ACTIF NET					
CP1 -	Capital	3.5	26 522 196	27 482 590	28 371 416
CP2 -	Sommes distribuables		1 436 110	1 464 459	1 235 494
	Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 154 552	1 170 084	59
	Sommes distribuables de l'exercice		281 558	294 375	1 235 435
Actif Net			27 958 306	28 947 049	29 606 910
Total Passif et Actif Net			27 986 186	28 974 493	29 635 669

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
 Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
 (exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07	
PR1 -	Revenus du portefeuille titres	3.2	270 541	263 541	1 114 243
	Dividendes		0	0	40 484
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		266 980	263 541	1 063 683
	Revenus des autres valeurs		3 561	0	10 076
PR2 -	Revenus des placements monétaires	3.4	107 448	98 837	466 229
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS			377 989	362 378	1 580 472
CH1 -	Charges de gestion des placements	3.6	-66 166	-62 362	-268 586
REVENUS NETS DES PLACEMENTS			311 823	300 016	1 311 886
CH2 -	Autres charges	3.7	-8 421	-7 954	-34 280
RESULTAT D'EXPLOITATION			303 402	292 062	1 277 606
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation		-21 844	2 312	-42 171
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE			281 558	294 374	1 235 435
PR4 -	Régularisation du résultat d'exploitation		21 844	-2 312	42 171
	(annulation)				
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		10 181	10 908	-348
	Frais de négociation		0	0	0
	Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	625	625
RESULTAT NET DE LA PERIODE			313 583	303 595	1 277 883

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2008 au 31-03-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-08 au 31-03-08	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Exercice clos le le 31-12-07
AN1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	313 583	303 595	1 277 883
Résultat d'exploitation	303 402	292 062	1 277 606
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	10 181	10 908	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	625	625
Frais de négociation de titres	0	0	0
AN2 - Distribution de dividendes	0	0	-1 160 659
AN3 - Transactions sur le capital	-1 962 187	802 915	1 649 147
a / Souscriptions	11 786 853	12 280 710	37 417 650
Capital	11 240 892	11 712 042	36 186 816
Régularisation des sommes non distribuables	1 737	2 667	-1 582
Régularisation des sommes distribuables	544 224	566 001	1 232 415
b / Rachats	-13 749 040	-11 477 795	-35 768 502
Capital	-13 099 600	-10 944 207	-34 518 833
Régularisation des sommes non distribuables	-2 430	-2 604	1 578
Régularisation des sommes distribuables	-647 010	-530 984	-1 251 248
Variation de l'actif net	-1 648 604	1 106 510	1 766 371
AN4 - Actif net			
Début de période	29 606 910	27 840 539	27 840 539
Fin de période	27 958 306	28 947 049	29 606 910
AN5 - Nombre de Parts			
Début de période	283 255	266 602	266 602
Fin de période	264 698	274 268	283 255
Valeur liquidative	105,623	105,543	104,524
AN6 - Taux de rendement (%)	4,22%	4,33%	4,18%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.08 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 31.03.08 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 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 31-03-08 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-08 à 20 241 780 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 171	1 057 586	1 068 555	3,82%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 171	1 057 586	1 068 555	3,82%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 410 237	40,81%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 379 336	29,97%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 030 901	10,84%
Emprunts de sociétés	101 800	7 267 000	7 476 097	26,74%
ATB 2007/1	3 000	300 000	313 294	1,12%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 666 150	5,96%
ATL 2002/2	1 500	30 000	31 708	0,11%
ATL 2004/1	7 500	300 000	310 884	1,11%
CIL 2002/3	500	20 000	20 003	0,07%
CIL 2002/2	1 000	40 000	41 298	0,15%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	107 909	0,39%
GL 2004-1	10 000	400 000	405 072	1,45%
GL 2003-1	5 000	300 000	312 100	1,12%
GL-2001-2	500	10 000	10 151	0,04%
STM 2007	5 000	500 000	513 712	1,84%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	120 000	120 019	0,43%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	780 186	2,79%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	815 688	2,92%
TUNISIELEASING 2002-2	1 000	20 000	21 090	0,08%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	120 000	126 540	0,45%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	466 274	1,67%
TUNISIE LEASING 2007-2	3 000	300 000	302 729	1,08%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 028 152	3,68%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	80 000	83 137	0,30%
FCC	300	285 104	286 891	1,03%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	85 104	85 607	0,31%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 284	0,72%
Total	123 271	19 626 590	20 241 780	72,40%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 270 541 DT pour la période allant du 01/01/08 au 31/03/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur le portefeuille titres pour la période du premier trimestre 2008.

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des obligations de sociétés	99 440	97 843	391 683
Revenus des obligations d'Etat	167 540	165 698	672 000
Dividendes	0	0	40 484
Revenus des FCC	3 561		10 076
Total	270 541	263 541	1 114 243

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2008 à 7 703 399 DT contre 9 189 346 DT au 31/03/2007 et se détaillent comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/03/2007
Billets de trésorerie	1 523 460	2 919 525
Bons de Trésor court terme	3 082 946	0
Placements à terme	3 096 993	6 269 821
Total	7 703 399	9 189 346

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 31/03/2008 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 523 460	5,45%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 523 460	5,45%

BTC	3 160	2 996 397	3 082 946	11,03%
BTC 29/07/2008 5,4%	3 160	2 996 397	3 082 946	11,03%
Autres placements monétaires	3 085	3 085 000	3 096 993	11,08%
Placement à terme 5%	3 085	3 085 000	3 096 993	11,08%
Total	6 275	7 581 397	7 703 399	27,55%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 107 448 DT pour la période allant du 01/01/2008 au 31/03/2008 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie, au titre du premier trimestre 2008.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/08 au 31/03/08	Période du 01/01/07 au 31/03/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des placements à terme	53 651	61 926	296 264
Revenus des billets de trésorerie	20 930	36 911	116 283
Revenus des BTC	32 867	0	53 682
Total	107 448	98 837	466 229

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à -1 648 604 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-1 849 221
Variation de la part Revenu	200 617
Variation de l'Actif Net	-1 648 604

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2008 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2008

Montant:	28 371 416
Nombre de titres:	283 255
Nombre d'actionnaires :	505

Souscriptions réalisées

Montant:	11 240 892
Nombre de titres émis:	112 227
Nombre d'actionnaires nouveaux :	119

Rachats effectués

Montant:	-13 099 600
Nombre de titres rachetés:	130 784
Nombre d'actionnaires sortant:	98

Capital au 31/03/2008

Montant:	26 512 708*
Nombre de titres:	264 698
Nombre d'actionnaires :	526

(* 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 la période (du 01/01/2008 au 31/03/2008).

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	26 512 708
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	10 181
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-693
Capital au 31-03-2008	26 522 196

3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue 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 ainsi que la charge TCL.