

CAP OBLIGATAIRE SICAV
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 12 février 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2007. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de CAP OBLIG SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 25 avril 2008

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 décembre 2007

En application de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales. Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 25 avril 2008

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2007	31/12/2006
			31/12/2007	31/12/2006
ACTIF				
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	20 432 288	19 940 612
	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 058 374	1 018 334
	Obligations et valeurs assimilées		19 081 785	18 922 278
	Autres valeurs		292 129	0
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		9 203 381	7 923 594
	a- Placements monétaires	3.3	9 171 914	7 894 293
	b- Disponibilités		31 467	29 301
TOTAL ACTIF			29 635 669	27 864 206
PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs		22 499	22 915
PA2-	Autres créditeurs divers		6 260	752
TOTAL PASSIF			28 759	23 667
ACTIF NET				
CP1-	Capital	3.5	28 371 416	26 703 159
CP2-	Sommes distribuables		1 235 494	1 137 380
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		59	204
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.6	1 235 435	1 137 176
ACTIF NET			29 606 910	27 840 539
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			29 635 669	27 864 206

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice	Exercice
			clos le	clos le
			31/12/07	31/12/06
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	1 114 243	1 038 273
	Dividendes		40 484	41 731
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 063 683	996 542
	Revenus des autres valeurs		10 076	0
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	466 229	547 273
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS			1 580 472	1 585 546
CH1-	Charges de gestion des placements	3.7	-268 586	-275 145
REVENU NET DES PLACEMENTS			1 311 886	1 310 401
CH2-	Autres charges	3.8	-34 280	-34 820
RESULTAT D'EXPLOITATION			1 277 606	1 275 581
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-42 171	-138 405
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE			1 235 435	1 137 176
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		42 171	138 405
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-348	1 136
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		625	-746
RESULTAT NET DE LA PERIODE			1 277 883	1 275 971

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/07	Exercice clos le 31/12/06
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	1 277 883	1 275 971
Résultat d'exploitation	1 277 606	1 275 581
Plus (ou moins) values potentielles sur titres	-348	1 136
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	625	-746
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-1 160 659	-1 384 200
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 649 147	-5 070 613
a / Souscriptions	37 417 649	57 400 148
Capital	36 186 816	55 543 936
Régularisation des sommes non distribuables	-1 582	-19 335
Régularisation des sommes distribuables	1 232 415	1 875 547
b / Rachats	-35 768 502	-62 470 761
Capital	-34 518 833	-60 469 453
Régularisation des sommes non distribuables	1 578	17 896
Régularisation des sommes distribuables	-1 251 248	-2 019 204
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 766 371	-5 178 842
AN4- ACTIF NET		
en début d'exercice	27 840 539	33 019 381
en fin d'exercice	29 606 910	27 840 539
AN5- NOMBRE D' ACTIONS		
en début d'exercice	266 602	315 776
en fin d'exercice	283 255	266 602
VALEUR LIQUIDATIVE	104,524	104,427
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,18%	4,07%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
Au 31 décembre 2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31.12.07 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2007 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 plus values pouvant résulter de la différence entre le montant remboursé et le coût d'acquisition initial sont constatées, le jour de la tombée d'échéance, au niveau des sommes non distribuables.

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 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 31-12-07 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances (FCC).

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-07 à 20 432 288 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 171	1 057 586	1 058 374	3,57%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 171	1 057 586	1 058 374	3,57%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 386 697	38,46%

BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 247 697	27,86%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 000	10,60%
Emprunts de sociétés	101 800	7 537 000	7 695 088	25,99%
ATB 2007/1	3 000	300 000	309 418	1,05%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 645 466	5,56%
ATL 2002/2	1 500	30 000	31 266	0,11%
ATL 2004/1	7 500	300 000	306 558	1,04%
CIL 2002/3	500	30 000	31 357	0,11%
CIL 2002/2	1 000	40 000	40 703	0,14%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	106 344	0,36%
GL 2004-1	10 000	600 000	633 752	2,14%
GL 2003-1	5 000	300 000	307 624	1,04%
GL-2001-2	500	10 000	10 001	0,03%
STM 2007	5 000	500 000	507 244	1,71%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	180 000	187 601	0,63%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	769 579	2,60%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	805 344	2,72%
TUNISIELEASING 2002-2	1 000	20 000	20 796	0,07%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	120 000	124 776	0,42%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	460 327	1,55%
TUNISIE LEASING 2007-2	3 000	300 000	300 598	1,02%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 014 232	3,43%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	80 000	82 102	0,28%
FCC	300	290 292	292 129	0,99%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	90 292	90 831	0,31%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 298	0,68%
Total	123 271	19 901 778	20 432 288	69,01%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 114 243 dinars pour la période allant du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2007 sur les obligations de l'Etat, les obligations de sociétés, les parts des fonds communs de placements et les revenus des titres OPCVM. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
Revenus des obligations de sociétés	391 683	375 435
Revenus des obligations d'Etat	672 000	621 107
Dividendes	40 484	41 731
Revenus des FCC	10 076	0
Total	1 114 243	1 038 273

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élevaient au 31/12/07 à 9 171 914 dinars et correspondent à des billets de trésorerie, des bons de trésor court terme et des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 502 530	5,07%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 530	5,07%
BTC	3 160	2 996 397	3 050 079	10,30%
BTC 29/07/2008 5,4%	3 160	2 996 397	3 050 079	10,30%
Autres placements monétaires	4 600	4 600 000	4 619 305	15,60%
Placement à terme 5%	4 600	4 600 000	4 619 305	15,60%
Total	7 790	9 096 397	9 171 914	30,97%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élevaient à 466 229 dinars pour la période allant du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2007 sur les autres placements monétaires, les billets de trésorerie et les BTC. Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/07	Exercice clos le 31/12/06
Revenus des placements à terme	296 264	454 525
Revenus des billets de trésorerie	116 283	92 748
Revenus des BTC	53 682	0
Total	466 229	547 273

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 1 766 371 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	1 668 257
Variation de la part Revenu	98 114
Variation de l'Actif Net	1 766 371

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2007

Montant:	26 703 159
Nombre de titres :	266 602
Nombre d'actionnaires :	457

Souscriptions réalisées

Montant:	36 186 816
Nombre de titres émis :	361 286
Nombre d'actionnaires nouveaux :	462

Rachats effectués

Montant:	34 518 833
Nombre de titres rachetés :	344 633
Nombre d'actionnaires sortant :	414

Capital au 31/12/2007

Montant:	28 371 142*
Nombre de titres :	283 255
Nombre d'actionnaires :	505

(* 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 l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	28 371 142
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur cession de titres	-348
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	625
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-3
Capital au 31-12-07	28 371 416

3.6- Note sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.12.2007 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2006	1 275 581	-138 405	1 137 176
2007	1 277 606	-42 171	1 235 435

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 ainsi que la charge TCL.

4. AUTRES INFORMATIONS

Données par actions	2007	2006
Valeur liquidative d'ouverture	104,427	104,566
Dividende distribué au cours de l'exercice	-4,266	-4,400
Revenus des placements	5,580	5,947
Charges de gestion des placements	-0,948	-1,032
Revenu net des placements	4,631	4,915
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,121	-0,131
Résultat d'exploitation	4,510	4,784
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,149	-0,519

Sommes distribuables de l'exercice	4,362	4,265
+ ou - values réalisées sur cession de titres	0,002	-0,003
+ ou - values potentielles sur titres	-0,001	0,004
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	-0,005
Sommes non distribuables de l'exercice	0,001	-0,004
<hr/>		
Valeur Liquidative	104,524	104,427
<hr/>		
Ratios de gestion des placements	2007	2006
<hr/>		
Charges / actif net moyen	0,88%	0,89%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,07%	4,11%

5. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75% calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par CAP OBLIG SICAV au titre de l'exercice 2007 s'élève à 268 586 dinars.

6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 21 avril 2008. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.