

**CAP OBLIG SICAV**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2009**

**Messieurs les actionnaires de CAP OBLIG SICAV,**

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 2009, 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 2009. 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 2009 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.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 31 décembre 2009 à raison de :

- 82,71% dans des obligations, des bons de trésor assimilables et des parts de fonds communs de créances ce qui est en dépassement de la limite de 80% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV ;
- 17,40% dans des liquidités et quasi liquidités. Ce niveau se situe en dessous du seuil réglementaire de 20% déterminé par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

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 24 mars 2010**

**CAP OBLIG SICAV**  
**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Exercice clos le 31 décembre 2009**

**Messieurs les actionnaires de CAP OBLIG SICAV,**

En application des dispositions de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de son autorisation de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visés à l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles conventions ou opérations.

**AMC Ernst & Young**

**Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 24 mars 2010**

**CAP OBLIG SICAV**  
**BILAN ARRETE au 31-12-2009**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>AC1 -</b>	<b>Portefeuille titres</b>	<b>3.1</b>	<b>18 268 562</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	0	1 607 875
	Obligations et valeurs assimilées	18 017 573	20 065 404
	Autres valeurs	250 989	270 612
<b>AC2 -</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>3 843 457</b>	<b>16 446 908</b>
	Placements monétaires	<b>3.3</b>	3 809 250
	Disponibilités	34 207	69 887
<b>Total Actif</b>		<b>22 112 019</b>	<b>38 390 799</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>PA1 -</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>18 298</b>	<b>28 242</b>
<b>PA2 -</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>5 067</b>	<b>7 519</b>
<b>Total Passif</b>		<b>23 365</b>	<b>35 761</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>CP1 -</b>	<b>Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>21 218 413</b>
<b>CP2 -</b>	<b>Sommes distribuables</b>	<b>870 241</b>	<b>1 569 527</b>
	Sommes distribuables des exercices antérieurs	113	283
	Sommes distribuables de l'exercice	<b>3.6</b>	870 128
<b>Actif Net</b>		<b>22 088 654</b>	<b>38 355 038</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>		<b>22 112 019</b>	<b>38 390 799</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-2009**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31/12/2009	Exercice clos le 31/12/2008
<b>PR1 - Revenus du portefeuille titres</b>	<b>3.2</b>	<b>1 086 401</b>	<b>1 162 262</b>
Dividendes		0	38 996
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 075 413	1 109 433
Revenus des autres valeurs		10 988	13 833
<b>PR2 - Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>395 525</b>	<b>560 700</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 481 926</b>	<b>1 722 962</b>
<b>CH1 - Charges de gestion des placements</b>	<b>3.7</b>	<b>-265 688</b>	<b>-300 734</b>
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 216 238</b>	<b>1 422 228</b>
<b>CH2 - Autres charges</b>	<b>3.8</b>	<b>-33 788</b>	<b>-38 267</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 182 450</b>	<b>1 383 961</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-312 321</b>	<b>185 283</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>870 129</b>	<b>1 569 244</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>312 321</b>	<b>-185 283</b>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-11 472	10 683
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		31 730	0
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 202 708</b>	<b>1 394 644</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Exercice de 12 mois clos le 31-12-2009**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/2009	Exercice clos le 31/12/2008
<b>AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u></b>	<b>1 202 708</b>	<b>1 394 644</b>
Résultat d'exploitation	1 182 449	1 383 961
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-11 472	10 683
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	31 730	0
<b>AN2 - <u>Distribution de dividendes</u></b>	<b>-1 163 118</b>	<b>-1 323 834</b>
<b>AN3 - <u>Transactions sur le capital</u></b>	<b>-16 305 974</b>	<b>8 677 317</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>45 831 680</b>	<b>76 532 304</b>
Capital	44 300 082	73 857 230
Régularisation des sommes non distribuables	23 058	-13 160
Régularisation des sommes distribuables	1 508 541	2 688 234
<b>b / Rachats</b>	<b>-62 137 654</b>	<b>-67 854 987</b>
Capital	-59 880 233	-65 451 026
Régularisation des sommes non distribuables	-30 263	10 368
Régularisation des sommes distribuables	-2 227 158	-2 414 329
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>-16 266 384</b>	<b>8 748 127</b>
<b>AN4 - <u>Actif net</u></b>		
Début de période	38 355 038	29 606 910
Fin de période	22 088 654	38 355 038
<b>AN5 - <u>Nombre d'actions</u></b>		
Début de période	367 181	283 255
Fin de période	211 665	367 181
<b>Valeur liquidative</b>	<b>104,357</b>	<b>104,458</b>
<b>AN6 - Taux de rendement (%)</b>	<b>3,99%</b>	<b>4,11%</b>

## CAP OBLIG SICAV

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

Au 31 décembre 2009

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31-12-09 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 2009 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 31-12-2009 d'obligations, de bons de trésor assimilables et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2009 à 18 268 562 DT et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2009	% de l'actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>121 800</b>	<b>17 509 400</b>	<b>18 017 573</b>	<b>81,57%</b>
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>11 000</b>	<b>11 016 900</b>	<b>11 387 486</b>	<b>51,55%</b>
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 247 697	37,34%
BTA MARS 2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 789	14,21%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>110 800</b>	<b>6 492 500</b>	<b>6 630 087</b>	<b>30,02%</b>
AIL 2008	7 000	560 000	567 420	2,57%
ATB 2007/1	3 000	262 500	269 669	1,22%
ATL 2006/1	16 000	1 280 000	1 316 467	5,96%
ATL 2008/1	5 000	400 000	412 308	1,87%
CIL 2002/3	500	10 000	10 454	0,05%
CIL 2008/1	9 500	760 000	773 536	3,50%
GL 2003-1	5 000	100 000	102 548	0,46%
GL 2004-1	10 000	200 000	211 248	0,96%
SIHM 2008	3000	300 000	304 670	1,38%
STM 2007	5 000	500 000	507 264	2,30%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	60 000	62 542	0,28%

TUNISIELEASING 2005-1	12 700	254 000	256 530	1,16%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	400 000	402 680	1,82%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	276 000	276 195	1,25%
TUNISIELEASING 2007-2	3 000	240 000	251 556	1,14%
UIB 2009/1	2 500	250 000	255 386	1,16%
UTL 2005-1	10 000	600 000	608 560	2,76%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	40 000	41 054	0,19%
<b>FCC</b>	<b>300</b>	<b>249 646</b>	<b>250 989</b>	<b>1,14%</b>
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	49 646	49 892	0,23%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 097	0,91%
<b>Total</b>	<b>122 100</b>	<b>17 759 046</b>	<b>18 268 562</b>	<b>82,71%</b>

### 3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 086 401 dinars pour la période allant du 01-01-2009 au 31-12-2009 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2009 sur les obligations de l'Etat, les obligations de sociétés, les parts du fonds commun de créances et les revenus des titres OPCVM. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2009	Exercice clos le 31-12-2008
Revenus des obligations de sociétés	403 412	435 592
Revenus des obligations d'Etat	672 001	673 841
Dividendes	0	38 996
Revenus des FCC	10 988	13 833
<b>Total</b>	<b>1 086 401</b>	<b>1 162 262</b>

### 3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2009 à 3 809 250 dinars et correspondent à des bons de trésor à court terme et des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008
Billets de trésorerie	0	1 502 760
Bons de Trésor court terme	2 362 130	3 822 713
Placements à terme	1 447 121	11 051 548
<b>Total</b>	<b>3 809 250</b>	<b>16 377 021</b>

Le détail des caractéristiques des placements monétaires à la date du 31-12-2009 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisitio n	Valeur au 31-12- 2009	% actif net
<b>BTC</b>	<b>2 400</b>	<b>2 286 024</b>	<b>2 362 130</b>	<b>10,69%</b>
BTC 02/03/2010 4,74%	2 000	1 905 179	1 968 495	8,91%
BTC 02/03/2010 4,79%	400	380 845	393 635	1,78%
<b>Autres placements monétaires</b>	<b>1 440</b>	<b>1 440 000</b>	<b>1 447 121</b>	<b>6,55%</b>
Placement à terme	1 440	1 440 000	1 447 121	6,55%
<b>Total</b>	<b>3 840</b>	<b>3 726 024</b>	<b>3 809 250</b>	<b>17,25%</b>

### 3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 395 525 dinars pour la période allant du 01/01/2009 au 31-12-2009 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2009 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 31-12-2009	Exercice clos le 31-12-2008
Revenus des placements à terme	179 246	363 884
Revenus des billets de trésorerie	2 990	96 391
Revenus des BTC	213 289	100 425
<b>Total</b>	<b>395 525</b>	<b>560 700</b>

### 3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à -16 266 384 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-15 567 098
Variation de la part Revenu	-699 286
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-16 266 384</b>

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2009 se détaillent ainsi :

#### Capital au 01-01-2009

Montant:	36 785 511
Nombre de titres:	367 181
Nombre d'actionnaires :	573

#### Souscriptions réalisées

Montant:	44 300 082
Nombre de titres émis:	442 189
Nombre d'actionnaires nouveaux :	532

#### Rachats effectués

Montant:	-59 880 233
Nombre de titres rachetés:	597 705
Nombre d'actionnaires sortant:	622

#### Capital au 31-12-2009

Montant:	21 205 360 *
Nombre de titres:	211 665
Nombre d'actionnaires :	483

(\*) 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.

<b>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</b>	21 205 360
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-11 472
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	31 730
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-7 205
<b>Capital au 31-12-2009</b>	<b>21 218 413</b>

### 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 31-12-2009 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
<b>2009</b>	1 182 449	-312 321	870 128
<b>2008</b>	1 383 961	185 283	1 569 244

**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	2009	2008
Revenus des placements	7,001	4,692
Charges de gestion des placements	-1,255	-0,819
<b>Revenu net des placements</b>	<b>5,746</b>	<b>3,873</b>
Autres produits	0	0
Autres charges	-0,160	-0,104
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>5,586</b>	<b>3,769</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-1,476	0,505
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>4,111</b>	<b>4,274</b>
Variation des + ou - values potentielles	-0,054	0,029
+ ou - values réalisées sur cession de titres	0,150	0,000
<b>+ ou - values sur titres (2)</b>	<b>0,096</b>	<b>0,029</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>5,682</b>	<b>3,798</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>0,096</b>	<b>0,029</b>
Régularisation du résultat non distribuable	-0,034	-0,008
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>-0,062</b>	<b>0,021</b>
Distribution de dividendes	-5,495	-3,605
<b>Valeur Liquidative</b>	<b>104,357</b>	<b>104,458</b>
Ratios de gestion des placements	2009	2008
Charges / actif net moyen	0,88%	0,88%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,89%	4,62%

**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 2009 s'élève à 265 688 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 25 février 2010. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.