

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE CAP OBLIG SICAV
ARRETEE AU 30/06/2007**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007.

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 juin 2007 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-06-2007 à raison de 26,35% dans des liquidités et quasi-liquidités ce qui est en dépassement de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

En dehors de l'observation précitée, 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 30-06-07, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI**

**CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETEE AU 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)**

| | | | <u>30/06/2007</u> | <u>30/06/2006</u> | <u>31/12/2006</u> |
|-------------|---|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | <u>ACTIF</u> | | | | |
| AC1- | Portefeuille-titres | 3.1 | 20 246 276 | 20 179 007 | 19 940 612 |
| | Actions et valeurs assimilées | | 1 038 663 | 1 391 392 | 1 018 334 |
| | Obligations et valeurs assimilées | | 18 906 226 | 18 787 615 | 18 922 278 |
| | Autres Valeurs | | 301 387 | 0 | 0 |
| AC2- | Placements monétaires et disponibilités | | 10 275 299 | 8 895 260 | 7 923 594 |
| | a- Placements monétaires | 3.3 | 10 213 596 | 8 850 579 | 7 894 293 |
| | b- Disponibilités | | 61 703 | 44 681 | 29 301 |
| AC4- | Autres actifs | | 0 | 0 | 0 |
| | TOTAL ACTIF | | 30 521 575 | 29 074 267 | 27 864 206 |
| | <u>PASSIF</u> | | | | |
| PA1- | Opérateurs créditeurs | | 22 330 | 20 788 | 22 915 |
| PA2- | Autres créditeurs divers | | 6 177 | 979 | 752 |
| | TOTAL PASSIF | | 28 507 | 21 767 | 23 667 |
| | <u>ACTIF NET</u> | | | | |
| CP1- | Capital | 3.5 | 29 821 094 | 28 434 247 | 26 703 159 |
| CP2- | Sommes distribuables | | 671 974 | 618 253 | 1 137 380 |
| | a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 62 | 217 | 204 |
| | b - Sommes distribuables de l'exercice | | 671 912 | 618 036 | 1 137 176 |
| | ACTIF NET | | 30 493 068 | 29 052 500 | 27 840 539 |
| | TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 30 521 575 | 29 074 267 | 27 864 206 |

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-04-07 au 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)

| | | Période du 01-04-07 au 30-06-07 | Période du 01-01-07 au 30-06-07 | Période du 01-04-06 au 30-06-06 | Période du 01-01-06 au 30-06-06 | Exercice clos le 31-12-06 | |
|-------------|--|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|------------------|
| PR1- | Revenus du portefeuille-titres | 3.2 | 306 819 | 570 360 | 281 901 | 491 928 | 1 038 273 |
| | Dividendes | | 40 484 | 40 484 | 41 731 | 41 731 | 41 731 |
| | Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 264 948 | 528 489 | 240 170 | 450 197 | 996 542 |
| | Revenus des autres valeurs | | 1 387 | 1 387 | 0 | 0 | 0 |
| PR2- | Revenus des placements monétaires | 3.4 | 111 054 | 209 891 | 141 881 | 322 924 | 547 273 |
| | TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 417 873 | 780 251 | 423 782 | 814 852 | 1 585 546 |
| CH1- | Charges de gestion des placements | 3.6 | -65 587 | -127 949 | -69 580 | -138 884 | -275 145 |
| | REVENU NET DES PLACEMENTS | | 352 286 | 652 302 | 354 202 | 675 968 | 1 310 401 |
| CH2- | Autres charges | 3.7 | -8 435 | -16 389 | -8 922 | -17 733 | -34 820 |
| | RESULTAT D'EXPLOITATION | | 343 851 | 635 913 | 345 280 | 658 235 | 1 275 581 |
| PR4- | Régularisation du résultat d'exploitation | | 33 686 | 35 998 | -82 714 | -40 199 | -138 405 |
| | SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE | | 377 537 | 671 911 | 262 566 | 618 036 | 1 137 176 |
| PR4- | Régularisation du résultat d'exploitation | | -33 686 | -35 998 | 82 714 | 40 199 | 138 405 |
| | (annulation) | | | | | | |
| | Variation des Plus (ou moins) values potentielles sur titres | | -30 967 | -20 059 | -25 586 | -25 441 | 1 136 |
| | Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | | 0 | 625 | -2 256 | -1 115 | -746 |
| | RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 312 884 | 616 479 | 317 438 | 631 679 | 1 275 971 |

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-04-07 au 30-06-07
(exprimé en dinar Tunisien)

| | Période du 01-04- 07 au 30-06- 07 | Période du 01-01- 07 au 30-06- 07 | Période du 01-04- 06 au 30-06- 06 | Période du 01-01- 06 au 30-06- 06 | Exercice clos le 31-12-06 |
|--|---|---|---|---|---------------------------------|
| AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 312 884 | 616 479 | 317 438 | 631 679 | 1 275 971 |
| Résultat d'exploitation | 343 851 | 635 913 | 345 280 | 658 235 | 1 275 581 |
| Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | -30 967 | -20 059 | -25 586 | -25 441 | 1 136 |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | 0 | 625 | -2 256 | -1 115 | -746 |
| AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES | -1 160 659 | -1 160 659 | -1 384 200 | -1 384 200 | -1 384 200 |
| AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 2 393 794 | 3 196 709 | -6 053 806 | -3 214 359 | -5 070 613 |
| a / Souscriptions | 11 071 738 | 23 352 448 | 13 517 040 | 27 313 005 | 57 400 148 |
| Capital | 10 852 760 | 22 564 802 | 13 218 684 | 26 351 126 | 55 543 936 |
| Régularisation des sommes non distribuables | 185 | 2 852 | -3 777 | -3 354 | -19 335 |
| Régularisation des sommes distribuables | 218 793 | 784 794 | 302 133 | 965 233 | 1 875 547 |
| b / Rachats | -8 677 944 | -20 155 739 | -19 570 846 | -30 527 364 | -62 470 761 |
| Capital | -8 483 648 | -19 427 855 | -19 066 121 | -29 519 548 | -60 469 453 |
| Régularisation des sommes non distribuables | 175 | -2 429 | 3 062 | 2 854 | 17 896 |
| Régularisation des sommes distribuables | -194 471 | -725 455 | -507 787 | -1 010 670 | -2 019 204 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 1 546 019 | 2 652 529 | -7 120 568 | -3 966 880 | -5 178 842 |
| AN4- ACTIF NET | | | | | |
| en début de période | 28 947 049 | 27 840 539 | 36 173 069 | 33 019 381 | 33 019 381 |
| en fin de période | 30 493 068 | 30 493 068 | 29 052 500 | 29 052 500 | 27 840 539 |
| AN5- NOMBRE D'ACTIONS | | | | | |
| en début de période | 274 268 | 266 602 | 342 522 | 315 776 | 315 776 |
| en fin de période | 297 921 | 297 921 | 284 144 | 284 144 | 266 602 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 102,353 | 102,353 | 102,246 | 102,246 | 104,427 |
| AN6- TAUX DE RENDEMENT | 4,09% | 4,23% | 3,94% | 4,01% | 4,07% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 30/06/2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/06/2007 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. 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 en actions et valeurs assimilées

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 30.06.07 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 leur annulation 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.

3 - 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 30-06-07 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 30-06-07 à 20 246 276 dinars et se répartit ainsi

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur au 30/06/07 | % de l'actif net |
|--------------------------------|---------------|--------------------|--------------------|------------------|
| Titres OPCVM | 10 171 | 1 057 586 | 1 038 663 | 3,41% |
| SICAV ENTREPRISE (Obligataire) | 10 171 | 1 057 586 | 1 038 663 | 3,41% |
| Emprunts d'Etat | 11 000 | 11 016 900 | 11 578 828 | 37,97% |
| BTA 07/2014 8,25% | 8 000 | 7 993 100 | 8 512 420 | 27,92% |
| BTA 03/2012 6% | 3 000 | 3 023 800 | 3 066 408 | 10,06% |
| Emprunts de sociétés | 92 700 | 7 130 000 | 7 327 397 | 24,03% |
| AIL 2002 A | 2 000 | 40 000 | 42 368 | 0,14% |
| ATB 2007/1 | 3 000 | 300 000 | 301 562 | 0,99% |
| ATL 2006/1 | 16 000 | 1 600 000 | 1 603 635 | 5,26% |
| ATL 2002/2 | 1 500 | 30 000 | 30 373 | 0,10% |
| ATL 2004/1 | 7 500 | 450 000 | 472 812 | 1,55% |
| BTKD 2002 | 1 500 | 30 000 | 31 085 | 0,10% |
| CIL 2002/3 | 500 | 30 000 | 30 452 | 0,10% |
| CIL 2002/2 | 1 000 | 60 000 | 62 841 | 0,21% |
| E.O.AL 2002-1 | 3 500 | 154 000 | 160 558 | 0,53% |
| GL 2004-1 | 10 000 | 600 000 | 616 208 | 2,02% |
| GL 2003-1 | 5 000 | 400 000 | 422 092 | 1,38% |
| GL-2001-2 | 500 | 20 000 | 20 598 | 0,07% |
| WIFEK LEASING 2006/1 | 1 000 | 80 000 | 80 011 | 0,26% |
| TUNISIELEASING 2004-2 | 3 000 | 180 000 | 182 534 | 0,60% |
| TUNISIE LEASING 2006-1 | 10 000 | 1 000 000 | 1 032 480 | 3,39% |
| TUNISIELEASING 2005-1 | 12 700 | 1 016 000 | 1 054 344 | 3,46% |
| TUNISIELEASING 2002-2 | 1 000 | 20 000 | 20 201 | 0,07% |
| TUNISIELEASING 2004-1 | 3 000 | 120 000 | 121 202 | 0,40% |
| UTL 2005-1 | 10 000 | 1 000 000 | 1 042 040 | 3,42% |
| FCC | 300 | 300 000 | 301 387 | 0,99% |
| FCC BIAT -CREDIIMMO2P1 | 100 | 100 000 | 100 437 | 0,33% |
| FCC BIAT -CREDIIMMO2P2 | 200 | 200 000 | 200 950 | 0,66% |
| Total | | 19 504 486 | 20 246 276 | 66,40% |

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 306 819 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du deuxième trimestre 2007 sur le portefeuille titres.

| Désignation | Période du 01/04/07 au 30/06/07 | Période du 01/04/06 au 30/06/06 | Exercice clos le 31/12/2006 |
|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
| Revenus des obligations de sociétés | 97 408 | 88 017 | 375 435 |
| Revenus des obligations d'Etat | 167 540 | 152 153 | 621 107 |
| Dividendes | 40 484 | 41 731 | 41 731 |
| Revenus des FCC | 1 387 | 0 | 0 |
| Total | 306 819 | 281 901 | 1 038 273 |

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/07 à 10 213 596 dinars et correspond à des billets de trésorerie et à des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur au 30/06/07 | % actif net |
|--|--------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Billet de trésorerie | 44 | 2 190 369 | 2 241 164 | 7,35% |
| BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC) | 30 | 1 500 000 | 1 544 160 | 5,06% |
| BIT 29/07/07 7% | 14 | 690 369 | 697 004 | 2,29% |
| Autres Placements monétaires | 7 940 | 7 940 000 | 7 972 432 | 26,15% |
| Placement à terme 5% | 7 940 | 7 940 000 | 7 972 432 | 26,15% |
| Total | 7 984 | 10 130 369 | 10 213 596 | 35,16% |

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 111 054 dinars pour la période du 01/04/07 au 30/06/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du deuxième trimestre 2007 sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

| Désignation | Période du 01/04/07 au 30/06/07 | Période du 01/04/06 au 30/06/06 | Exercice clos le 31/12/06 |
|-----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| Revenus des placements à terme | 76 998 | 120 951 | 454 525 |
| Revenus des billets de trésorerie | 34 056 | 20 930 | 92 748 |
| Total | 111 054 | 141 881 | 547 273 |

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 1 546 019 dinars et se détaille comme suit:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Variation de la part Capital | 2 338 504 |
| Variation de la part Revenu | -792 485 |
| Variation de l'Actif Net | 1 546 019 |

Les mouvements sur le capital au cours du deuxième trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/04/2007

| | |
|-------------------------|------------|
| Montant: | 27 470 994 |
| Nombre de titres: | 274 268 |
| Nombre d'actionnaires : | 463 |

Souscriptions réalisées

| | |
|----------------------------------|------------|
| Montant: | 10 852 760 |
| Nombre de titres émis: | 108 353 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux : | 106 |

Rachats effectués

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Montant: | 8 483 648 |
| Nombre de titres rachetés: | 84 700 |
| Nombre d'actionnaires sortant: | 93 |

Capital au 30/06/2007

| | |
|-------------------------|-------------|
| Montant: | 29 840 105* |
| Nombre de titres: | 297 921 |
| Nombre d'actionnaires : | 476 |

(*) 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 01/01/2007 au 30/06/2007).

| | |
|---|-------------------|
| Capital sur la base part de capital de début d'exercice | 29 840 105 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres | -20 059 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | 625 |
| Régularisation des sommes non distribuables de la période | 423 |
| Capital au 30-06-07 | 29 821 094 |

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 ainsi que la charge TCL.