

CAP OBLIG SICAV
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30-06-2008

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 30 juin 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.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-06-2008 à raison de 23,84% 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 30-06-08, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 Juillet 2008

BILAN ARRETE au 30-06-2008

(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>	<u>31/12/2007</u>
AC1 - Portefeuille titres	3.1	20 751 410	20 246 276	20 432 288
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		1 078 865	1 038 663	1 058 374
Obligations et valeurs assimilées		19 391 250	18 906 226	19 081 785
Autres valeurs		281 295	301 387	292 129
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		13 904 647	10 275 299	9 203 381
Placements monétaires	3.3	13 853 951	10 213 596	9 171 914
Disponibilités		50 696	61 703	31 467
Total Actif		34 656 057	30 521 575	29 635 669
<u>PASSIF</u>				
PA1 - Opérateurs créditeurs		24 109	22 330	22 499
PA2 - Autres créditeurs divers		6 698	6 177	6 260
Total Passif		30 807	28 507	28 759
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital	3.5	33 865 772	29 821 094	28 371 416
CP2 - Sommes distribuables		759 478	671 974	1 235 494
Sommes distribuables des exercices antérieurs		261	62	59
Sommes distribuables de l'exercice		759 217	671 912	1 235 435
Actif Net		34 625 250	30 493 068	29 606 910
Total Passif et Actif Net		34 656 057	30 521 575	29 635 669

ETAT DE RESULTAT

Période du 01-04-2008 au 30-06-2008

(exprimé en dinar Tunisien)

		Période	Période	Période	Période	Exercice
		du 01-04-08	du 01-01-08	du 01-04-07	du 01-01-07	clos
		au 30-06-08	au 30-06-08	au 30-06-07	au 30-06-07	le 31-12-07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	310 826	581 367	306 819	570 360	1 114 243
Dividendes		38 996	38 996	40 484	40 484	40 484
Revenus des obligations et valeurs assimilées		268 363	535 343	264 948	528 489	1 063 683
Revenus des autres valeurs		3 467	7 028	1 387	1 387	10 076
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.4	121 383	228 831	111 054	209 891	466 229
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		432 209	810 198	417 873	780 251	1 580 472
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	-69 364	-135 530	-65 587	-127 949	-268 586
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		362 845	674 668	352 286	652 302	1 311 886
CH2 - Autres charges	3.7	-8 898	-17 319	-8 435	-16 389	-34 280
RESULTAT D'EXPLOITATION		353 947	657 349	343 851	635 913	1 277 606
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		123 712	101 868	33 686	35 998	-42 171
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		477 659	759 217	377 537	671 911	1 235 435
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-123 712	-101 868	-33 686	-35 998	42 171
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-28 596	-18 415	-30 967	-20 059	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	0	0	625	625
RESULTAT NET DE LA PERIODE		325 351	638 934	312 884	616 479	1 277 883

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-04-2008 au 30-06-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-04-08 au 30-06-08	Période du 01-01-08 au 30-06-08	Période du 01-04-07 au 30-06-07	Période du 01-01-07 au 30-06-07	Exercice clos le 31-12-07
AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	325 351	638 934	312 884	616 479	1 277 883
Résultat d'exploitation	353 947	657 349	343 851	635 913	1 277 606
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-28 596	-18 415	-30 967	-20 059	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	0	0	625	625
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	-1 323 834	-1 323 834	-1 160 659	-1 160 659	-1 160 659
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	7 665 427	5 703 240	2 393 794	3 196 709	1 649 147
a / Souscriptions	21 938 423	33 725 276	11 071 738	23 352 448	37 417 650
Capital	21 092 236	32 333 128	10 852 760	22 564 802	36 186 816
Régularisation des sommes non distribuables	-2 877	-1 140	185	2 852	-1 582
Régularisation des sommes distribuables	849 064	1 393 288	218 793	784 794	1 232 415
b / Rachats	-14 272 996	-28 022 036	-8 677 944	-20 155 739	-35 768 502
Capital	-13 718 903	-26 818 503	-8 483 648	-19 427 855	-34 518 833
Régularisation des sommes non distribuables	1 717	-713	175	-2 429	1 578
Régularisation des sommes distribuables	-555 810	-1 202 820	-194 471	-725 455	-1 251 248
Variation de l'actif net	6 666 944	5 018 340	1 546 019	2 652 529	1 766 371
AN4 - <u>Actif net</u>					
Début de période	27 958 306	29 606 910	28 947 049	27 840 539	27 840 539
Fin de période	34 625 250	34 625 250	30 493 068	30 493 068	29 606 910
AN5 - <u>Nombre d'actions</u>					
Début de période	264 698	283 255	274 268	266 602	266 602
Fin de période	338 312	338 312	297 921	297 921	283 255
Valeur liquidative	102,347	102,347	102,353	102,353	104,524
AN6 - <u>Taux de rendement (%)</u>	4,12%	4,19%	4,09%	4,23%	4,18%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.08 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 30.06.08 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 30-06-08 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 30-06-08 à 20 751 410 TND et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2008	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 533	1 096 492	1 078 865	3,12%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 533	1 096 492	1 078 865	3,12%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 577 777	33,44%
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 510 974	24,58%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 066 803	8,86%
Emprunts de sociétés	104 300	7 618 250	7 813 473	22,57%
ATB 2007/1	3 000	281 250	282 729	0,82%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 603 648	4,63%
ATL 2008/1	5 000	500 000	502 280	1,45%
ATL 2004/1	7 500	300 000	315 216	0,91%
CIL 2002/3	500	20 000	20 302	0,06%
CIL 2002/2	1 000	40 000	41 895	0,12%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	109 474	0,32%
GL 2004-1	10 000	400 000	410 840	1,19%
GL 2003-1	5 000	300 000	316 572	0,91%
GL-2001-2	500	10 000	10 300	0,03%
STM 2007	5 000	500 000	520 176	1,50%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	120 000	121 695	0,35%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	790 794	2,28%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	826 032	2,39%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	60 000	60 603	0,18%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	472 221	1,36%
TUNISIE LEASING 2007-2	3 000	300 000	306 607	0,89%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 042 080	3,01%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	60 000	60 009	0,17%
FCC	300	279 520	281 295	0,81%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	79 520	79 995	0,23%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 300	0,58%
Total	126 133	20 011 162	20 751 410	59,93%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 310 826 TND pour la période allant du 01/04/08 au 30/06/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur le portefeuille titres pour la période du deuxième trimestre 2008.

Désignation	Période du 01/04/08 au 30/06/08	Période du 01/04/07 au 30/06/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des obligations de sociétés	100 823	97 408	391 683
Revenus des obligations d'Etat	167 540	167 540	672 000
Dividendes	38 996	40 484	40 484
Revenus des FCC	3 467	1 387	10 076
Total	310 826	306 819	1 114 243

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30/06/2008 à 13 853 951 TND contre 10 213 596 TND au 30/06/2007 et se détaillent comme suit :

Désignation	30/06/2008	30/06/2007
Billets de trésorerie	2 533 943	2 241 164
Bons de Trésor court terme	3 116 706	0
Placements à terme	8 203 302	7 972 432
Total	13 853 951	10 213 596

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 30/06/2008 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2008	% actif net
Billet de trésorerie	50	2 487 789	2 533 943	7,32%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 544 390	4,46%
BIT 16/09/2008 6,2% (Tunisie Factoring)	20	987 789	989 553	2,86%
BTC	3 160	2 996 397	3 116 706	9,00%
BTC 29/07/2008 5,4%	3 160	2 996 397	3 116 706	9,00%
Autres placements monétaires	8 180	8 180 000	8 203 302	23,69%
Placement à terme 5%	8 180	8 180 000	8 203 302	23,69%
Total	11 390	13 664 186	13 853 951	40,01%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 121 383 TND pour la période allant du 01/04/2008 au 30/06/2008 et représentent le montant des intérêts courus ou échus sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie, au titre du deuxième trimestre 2008.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/04/08 au 30/06/08	Période du 01/04/07 au 30/06/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des placements à terme	64 929	76 998	296 264
Revenus des billets de trésorerie	22 694	34 056	116 283
Revenus des BTC	33 760	0	53 682
Total	121 383	111 054	466 229

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 6 666 944 TND et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	7 343 576
Variation de la part Revenu	-676 632
Variation de l'Actif Net	6 666 944

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

Capital au 01/04/2008

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

Souscriptions réalisées

Montant:	21 092 236
Nombre de titres émis:	210 581
Nombre d'actionnaires nouveaux :	138

Rachats effectués

Montant:	-13 718 903
Nombre de titres rachetés:	136 967
Nombre d'actionnaires sortant:	117

Capital au 30/06/2008

Montant:	33 886 041 *
Nombre de titres:	338 312
Nombre d'actionnaires :	547

(*) 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 30/06/2008).

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	33 886 041
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-18 415
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-1 854
Capital au 30-06-2008	33 865 772

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.