

CAP OBLIG SICAV**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR
LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30/09/08**

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 septembre 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 30-09-2008 à raison de 39,04% 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 30-09-08, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 31 octobre 2008

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
<u>ACTIF</u>				
AC1 - Portefeuille titres	3.1	22 366 023	20 065 235	20 432 288
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		1 591 799	1 048 264	1 058 374
Obligations et valeurs assimilées		20 498 223	18 719 508	19 081 785
Autres valeurs		276 001	297 463	292 129
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		16 865 833	12 349 259	9 203 381
Placements monétaires	3.3	16 696 158	12 272 573	9 171 914
Disponibilités		169 675	76 686	31 467
Total Actif		39 231 856	32 414 494	29 635 669
<u>PASSIF</u>				
PA1 - Opérateurs créditeurs		27 994	23 815	22 499
PA2 - Autres créditeurs divers		7 812	6 649	6 260
Total Passif		35 806	30 464	28 759
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital	3.5	37 959 997	31 350 159	28 371 416
CP2 - Sommes distribuables		1 236 054	1 033 871	1 235 494
Sommes distribuables des exercices antérieurs		292	65	59
Sommes distribuables de l'exercice		1 235 762	1 033 806	1 235 435
Actif Net		39 196 051	32 384 030	29 606 910
Total Passif et Actif Net		39 231 857	32 414 494	29 635 669

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-07-2008 au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-08 au 30-09-08	Période du 01-01-08 au 30-09-08	Période du 01-07-07 au 30-09-07	Période du 01-01-07 au 30-09-07	Exercice clos le 31-12-07
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	290 242	871 610	270 921	841 281	1 114 243
Dividendes		0	38 996	0	40 484	40 484
Revenus des obligations et valeurs assimilées		286 818	822 161	265 855	794 344	1 063 683
Revenus des autres valeurs		3 424	10 453	5 066	6 453	10 076
Revenus des placements monétaires	3.4	173 845	402 676	134 345	344 237	466 229
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		464 087	1 274 286	405 266	1 185 518	1 580 472
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	-83 610	-219 139	-71 283	-199 232	-268 586
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		380 477	1 055 147	333 983	986 286	1 311 886
CH2 - Autres charges	3.7	-10 607	-27 927	-9 067	-25 456	-34 280
RESULTAT D'EXPLOITATION		369 870	1 027 220	324 916	960 830	1 277 606
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		106 674	208 542	36 978	72 976	-42 171
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		476 544	1 235 762	361 894	1 033 806	1 235 435
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-106 674	-208 542	-36 978	-72 976	42 171
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres		13 023	-5 392	9 601	-10 458	-348
Plus ou moins valeurs réalisées sur cessions de titres		0	0	0	625	625
RESULTAT NET DE LA PERIODE		382 893	1 021 828	334 517	950 997	1 277 883

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-07-2008 au 30-09-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-07-08 au 30-09-08	Période du 01-01-08 au 30-09-08	Période du 01-07-07 au 30-09-07	Période du 01-01-07 au 30-09-07	Exercice clos le 31-12-07
AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	382 893	1 021 828	334 517	950 997	1 277 883
Résultat d'exploitation	369 870	1 027 220	324 916	960 830	1 277 606
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	13 023	-5 392	9 601	-10 458	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	0	0	625	625
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	0	-1 323 834	0	-1 160 659	-1 160 659
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	4 187 906	9 891 146	1 556 445	4 753 153	1 649 147
a / Souscriptions	26 983 911	60 709 187	7 239 411	30 591 859	37 417 650
Capital	26 274 422	58 607 550	7 051 344	29 616 145	36 186 816
Régularisation des sommes non distribuables	-11 485	-12 625	-3 522	-670	-1 582
Régularisation des sommes distribuables	720 974	2 114 262	191 589	976 384	1 232 415
b / Rachats	-22 796 005	-50 818 041	-5 682 966	-25 838 706	-35 768 502
Capital	-22 191 314	-49 009 817	-5 530 998	-24 958 853	-34 518 833
Régularisation des sommes non distribuables	9 578	8 865	2 640	210	1 578
Régularisation des sommes distribuables	-614 269	-1 817 089	-154 608	-880 063	-1 251 248
Variation de l'actif net	4 570 799	9 589 140	1 890 962	4 543 491	1 766 371
AN4 - <u>Actif net</u>					
Début de période	34 625 250	29 606 910	30 493 068	27 840 539	27 840 539
Fin de période	39 196 051	39 196 051	32 384 030	32 384 030	29 606 910
AN5 - <u>Nombre d'actions</u>					
Début de période	338 312	283 255	297 921	266 602	266 602
Fin de période	379 077	379 077	313 100	313 100	283 255
Valeur liquidative	103,399	103,399	103,43	103,43	104,524
AN6 - Taux de rendement (%)	4,08%	4,12%	4,18%	4,19%	4,18%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-08

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.08 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 30.09.08 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 distribuée. 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 30-09-08 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 30-09-08 à 22 366 023 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/08	% de l'actif net
Obligations et valeurs assimilées	134 800	20 115 150	20 498 223	52,30%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 217 711	28,62%
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 114 612	20,70%
BTA MARS 2012 6%	3 000	3 023 800	3 103 099	7,92%
Emprunts de sociétés	13 800	9 098 250	9 280 512	23,68%
AIL 2008	7 000	700 000	700 101	1,79%
ATB 2007/1	3 000	281 250	286 403	0,73%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 624 614	4,14%
ATL 2008/1	5 000	500 000	508 832	1,30%
ATL 2004/1	7 500	150 000	151 098	0,39%
CIL 2008/1	9 500	950 000	954 469	2,44%
CIL 2002/3	500	20 000	20 605	0,05%
CIL 2002/2	1 000	20 000	20 050	0,05%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	111 059	0,28%
GL 2004-1	10 000	400 000	416 672	1,06%
GL 2003-1	5 000	200 000	202 072	0,52%
GL-2001-2	500	10 000	10 451	0,03%
SIHM 2008	3000	300 000	300 799	0,77%
STM 2007	5 000	500 000	500 712	1,28%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	120 000	123 389	0,31%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	478 234	1,22%
TUNISIELEASING 2007-2	3 000	300 000	310 529	0,79%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	801 522	2,04%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	836 488	2,13%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	60 000	61 498	0,16%
UTL 2005-1	10 000	800 000	800 120	2,04%
WIFACK LEASING 2006-1	1 000	60 000	60 795	0,16%
FCC	300	274 263	276 001	0,70%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	74 263	74 705	0,19%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 296	0,51%
OPCVM	15 428	1 596 404	1 591 799	4,06%
Sicav Entreprise	15 428	1 596 404	1 591 799	4,06%
Total	150 528	21 985 817	22 366 023	57,06%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 290 242 DT pour la période allant du 01/07/08 au 30/09/08 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur le portefeuille titres pour la période du troisième trimestre 2008.

Désignation	Période du 01/07/08 au 30/09/08	Période du 01/07/07 au 30/09/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des obligations de sociétés	117 437	96 473	391 683
Revenus des obligations d'Etat	169 381	169 381	672 000
Dividendes	0	0	40 484
Revenus des FCC	3 424	5 067	10 076
Total	290 242	270 921	1 114 243

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30/09/2008 à 16 696 158 DT contre 12 272 573 DT au 30/09/2007 et se détaillent comme suit :

Désignation	30/09/2008	30/09/2007
Billets de trésorerie	1 565 550	1 565 320
Bons de Trésor court terme	0	3 017 724
Placements à terme	15 130 608	7 689 529
Total	16 696 158	12 272 573

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 30/09/2008 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 565 550	3,99%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 565 550	3,99%
Autres placements monétaires	15 060	15 060 000	15 130 608	38,60%
Placement à terme 5,25%	15 060	15 060 000	15 130 608	38,60%
Total	15 090	16 560 000	16 696 158	42,60%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 173 845 DT pour la période allant du 01/07/2008 au 30/09/2008 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie, au titre du troisième trimestre 2008.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/07/08 au 30/09/08	Période du 01/07/07 au 30/09/07	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des placements à terme	131 665	88 862	296 264
Revenus des billets de trésorerie	31 607	24 156	116 283
Revenus des BTC	10 573	21 327	53 682
Total	173 845	134 345	466 229

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 4 570 799 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	4 094 223
Variation de la part Revenu	476 576
Variation de l'Actif Net	4 570 799

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

Capital au 01/07/2008

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

Souscriptions réalisées

Montant : 26 274 422
 Nombre de titres émis : 262 319
 Nombre d'actionnaires nouveaux : 136

Rachats effectués

Montant : -22 191 314
 Nombre de titres rachetés : 221 554
 Nombre d'actionnaires sortant : 122

Capital au 30/09/2008

Montant : 37 969 149(*)
 Nombre de titres: 379 077
 Nombre d'actionnaires : 561

(*) 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 30/09/2008).

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	37 969 149
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	-5 392
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-3 760
Capital au 30-09-2008	37 959 997

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.