

CAP OBLIG SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010

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 30-09-2010 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 30-09-2010 à raison de 21,09% dans des 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 30-09-2010, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURIN

Tunis, le 29 octobre 2010

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE au 30-09-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
<u>ACTIF</u>				
AC1 - Portefeuille titres	3.1	18 909 524	18 640 041	18 268 562
Obligations et valeurs assimilées		18 674 386	18 384 003	18 017 573
Autres valeurs		235 138	256 038	250 989
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		5 048 808	8 238 231	3 843 457
Placements monétaires	3.3	4 761 483	8 197 326	3 809 250
Disponibilités		287 325	40 905	34 207
Total Actif		23 958 332	26 878 272	22 112 019
<u>PASSIF</u>				
PA1 - Opérateurs créditeurs		18 178	19 619	18 298
PA2 - Autres créditeurs divers		5 015	5 587	5 067
Total Passif		23 193	25 206	23 365
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital	3.5	23 222 717	26 061 261	21 218 413
CP2 - Sommes distribuables		712 422	791 805	870 241
Sommes distribuables des exercices antérieurs		94	139	113
Sommes distribuables de l'exercice		712 328	791 666	870 128
Actif Net		23 935 139	26 853 066	22 088 654
Total Passif et Actif Net		23 958 332	26 878 272	22 112 019

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-07-2010 au 30-09-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-01-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Période du 01-01-09 au 30-09-09	Exercice clos le 31-12-09
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	264 747	762 914	273 130	825 415	1 086 401
Revenus des obligations et valeurs assimilées		262 093	755 286	270 422	819 240	1 075 413
Revenus des autres valeurs		2 654	7 628	2 708	6 175	10 988
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.4	57 755	162 317	86 045	328 018	395 525
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		322 501	925 231	359 175	1 153 433	1 481 926
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	-57 832	-165 223	-62 346	-208 326	-265 688
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		264 669	760 008	296 829	945 107	1 216 238
CH2 - Autres charges	3.7	-7 341	-20 982	-7 942	-26 486	-33 788
RESULTAT D'EXPLOITATION		257 329	739 026	288 887	918 621	1 182 450
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-103 799	-26 697	-91 116	-126 955	-312 321
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		153 530	712 329	197 771	791 666	870 129
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		103 799	26 697	91 116	126 955	312 321
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		0	0	0	-11 472	-11 472
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	0	0	31 730	31 730
RESULTAT NET DE LA PERIODE		257 329	739 026	288 887	938 879	1 202 708

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-07-2010 au 30-09-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-01-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Période du 01-01-09 au 30-09-09	Période Close le 31-12-09
<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	257 329	739 025	288 887	938 879	1 202 708
Résultat d'exploitation	257 329	739 025	288 887	918 621	1 182 449
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0	0	0	-11 472	-11 472
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	0	0	31 730	31 730
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	0	-924 408	0	-1 163 118	-1 163 118
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	-4 172 870	2 031 868	-4 070 875	-11 277 733	-16 305 974
a / Souscriptions	14 117 105	49 894 453	11 083 429	38 054 060	45 831 680
Capital	13 766 481	48 578 352	10 810 110	36 789 016	44 300 082
Régularisation des sommes non distribuables	0	0	6 654	18 434	23 058
Régularisation des sommes distribuables	350 624	1 316 101	266 665	1 246 610	1 508 541
b / Rachats	-18 289 975	-47 862 585	-15 154 304	-49 331 793	-62 137 654
Capital	-17 835 536	-46 574 048	-14 787 399	-47 529 299	-59 880 233
Régularisation des sommes non distribuables	0	0	-9 103	-22 660	-30 263
Régularisation des sommes distribuables	-454 439	-1 288 537	-357 802	-1 779 834	-2 227 158
Variation de l'actif net	-3 915 541	1 846 485	-3 781 988	-11 501 972	-16 266 384
AN4 - <u>Actif net</u>					
Début de période	27 850 681	22 088 654	30 635 054	38 355 038	38 355 038
Fin de période	23 935 139	23 935 139	26 853 066	26 853 066	22 088 654
AN5 - <u>Nombre d'actions</u>					
Début de période	272 250	211 665	299 675	367 181	367 181
Fin de période	231 659	231 659	259 975	259 975	211 665
Valeur liquidative	103,321	103,321	103,291	103,291	104,357
AN6 - Taux de rendement annualisé (%)	3,97%	3,94%	4,13%	3,98%	3,99%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-10**

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.10 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 30.09.10 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.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et en bons de trésor sont évalués à leur coût 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 30-09-2010 d'obligations, de bons de trésor assimilables et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-2010 à 18 909 524 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% de l'actif net
Obligations et valeurs assimilées	127 300	18 378 150	18 674 386	78,02%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 217 316	46,87%
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 114 612	33,90%
BTA MARS 2012 6%	3 000	3 023 800	3 102 704	12,96%
Emprunts de sociétés	116 300	7 361 250	7 457 069	31,16%
AIL 2008	7 000	420 000	420 062	1,75%
ATB 2007/1	3 000	243 750	247 559	1,03%
ATL 2006/1	16 000	960 000	974 771	4,07%
ATL 2008/1	5 000	300 000	305 300	1,28%
CIL 2008/1	9 500	570 000	572 683	2,39%
SIHM 2008	3000	300 000	300 799	1,26%
STM2007	5 000	400 000	400 568	1,67%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	254 000	267 167	1,12%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	400 000	418 232	1,75%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	276 000	286 930	1,20%
TUNISIELEASING 2007-2	3 000	180 000	186 307	0,78%
UIB 2009/1	2 500	237 500	239 814	1,00%
UTL 2005-1	10 000	400 000	400 064	1,67%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	20 000	20 265	0,08%
HL 2010/1	3000	300 000	303 624	1,27%
BTE 2010	2 000	200 000	200 306	0,84%
CIL 2010/1	9 000	900 000	906 523	3,79%
ATL 2010-1	10 000	1 000 000	1 006 096	4,20%
FCC	300	233 812	235 138	0,98%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	33 812	33 989	0,14%

FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 149	0,84%
Total	127 600	18 611 962	18 909 524	79,00%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres (des intérêts courus et/ou échus) pour la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010 totalisent 264 747 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01-07-2010 au 30-09-2010	Période du 01-07-2009 au 30-09-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des obligations de sociétés	92 712	101 041	405 593
Revenus des obligations d'Etat	169 381	169 381	672 001
Revenus des FCC	2 654	2 708	8 806
Total	264 747	273 130	1 086 401

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30-09-2010 à 4 761 483 DT contre 8 197 326 DT au 30-09-2009 et se détaillent comme suit :

Désignation	30-09-2010	30-09-2009	31-12-2009
Bons de Trésor court terme	0	6 283 998	2 362 130
Placements à terme	4 761 483	1 913 328	1 447 121
Total	4 761 483	8 197 326	3 809 250

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 30-09-2010 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% actif net
Placement à terme	4 740	4 740 000	4 761 483	19,89%
Total	4 740	4 740 000	4 761 483	19,89%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 57 755 DT pour la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et les BTC, au titre du troisième trimestre 2010.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des placements à terme	57 755	21 797	179 246
Revenus des billets de trésorerie	0	0	2 990
Revenus des BTC	0	64 248	213 289
Total	57 755	86 045	395 525

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 3 915 542 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-4 069 055
Variation de la part Revenu	153 514
Variation de l'Actif Net	-3 915 541

Les mouvements sur le capital au cours du troisième trimestre 2010 se détaillent ainsi :

Capital au 01/07/2010

Montant:	27 291 772
Nombre de titres:	272 250
Nombre d'actionnaires :	494

Souscriptions réalisées

Montant:	13 766 481
Nombre de titres émis:	137 328
Nombre d'actionnaires nouveaux :	161

Rachats effectués

Montant:	-17 835 536
Nombre de titres rachetés:	177 919
Nombre d'actionnaires sortant:	175

Capital au 30/09/2010

Montant:	23 222 717
Nombre de titres:	231 659
Nombre d'actionnaires :	480

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. Les charges de gestion se sont élevées à 57 832 DT au cours de la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010.

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.