

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE CAP OBLIG SICAV
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 31-12-2010 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 31-12-2010 à raison de 27,23% 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 31-12-2010, tels qu'annexés au présent avis.

Le commissaire aux comptes :
AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE

**CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE au 31-12-2010
(exprimé en dinar Tunisien)**

| | | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2009</u> |
|------------|--|-----------------------|-------------------|
| | <u>ACTIF</u> | | |
| AC1 | | | |
| - | Portefeuille titres | 3.1 21 467 952 | 18 268 562 |
| | Actions, valeurs assimilées et droits attachés | 0 | 0 |
| | Obligations et valeurs assimilées | 21 237 848 | 18 017 573 |
| | Autres valeurs | 230 104 | 250 989 |
| AC2 | | | |
| - | Placements monétaires et disponibilités | 8 021 350 | 3 843 457 |
| | Placements monétaires | 3.3 7 986 579 | 3 809 250 |
| | Disponibilités | 34 771 | 34 207 |
| | Total Actif | 29 489 302 | 22 112 019 |
| | <u>PASSIF</u> | | |
| PA1 | | | |
| - | Opérateurs créditeurs | 23 362 | 18 298 |
| PA2 | | | |
| - | Autres créditeurs divers | 6 112 | 5 067 |
| | Total Passif | 29 474 | 23 365 |
| | <u>ACTIF NET</u> | | |
| CP1 | | | |
| - | Capital | 3.5 28 310 966 | 21 218 413 |
| CP2 | | | |
| - | Sommes distribuables | 1 148 863 | 870 241 |
| | Sommes distribuables des exercices antérieurs | 115 | 113 |
| | Sommes distribuables de l'exercice | 1 148 748 | 870 128 |
| | Actif Net | 29 459 828 | 22 088 654 |
| | Total Passif et Actif Net | 29 489 302 | 22 112 019 |

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-10-2010 au 31-12-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

| | | Période du 01-10- 10 au 31-12- 10 | Exercice clos le 31-12-10 | Période du 01-10- 09 au 31-12- 09 | Exercice clos le 31-12-09 |
|---|------------|---|---------------------------------|---|---------------------------------|
| PR1 - Revenus du portefeuille titres | 3.2 | 263 215 | 1 026 129 | 260 985 | 1 086 401 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 260 574 | 1 015 861 | 258 354 | 1 075 413 |
| Revenus des autres valeurs | | 2 641 | 10 268 | 2 631 | 10 988 |
| PR2 - Revenus des placements monétaires | 3.4 | 82 595 | 244 911 | 67 507 | 395 525 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 345 810 | 1 271 040 | 328 492 | 1 481 926 |
| CH1 - Charges de gestion des placements | 3.6 | -64 092 | -229 315 | -57 362 | -265 688 |
| REVENUS NETS DES PLACEMENTS | | 281 718 | 1 041 725 | 271 130 | 1 216 238 |
| CH2 - Autres charges | 3.7 | -8 106 | -29 088 | -7 302 | -33 788 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 273 612 | 1 012 637 | 263 828 | 1 182 450 |
| PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation | | 162 808 | 136 111 | -185 366 | -312 321 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 436 420 | 1 148 748 | 78 462 | 870 129 |
| PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | | -162 808 | -136 111 | 185 366 | 312 321 |
| Variation des plus ou moins values potentielles sur titres | | 0 | 0 | 0 | -11 472 |
| Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres | | 0 | 0 | 0 | 31 730 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 273 612 | 1 012 637 | 263 828 | 1 202 708 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-10-2010 au 31-12-2010
(exprimé en dinar Tunisien)

| | | Période du 01-10- 10 au 31-12- 10 | Période Close Le 31-12-10 | Période du 01-10- 09 au 31-12- 09 | Période Close Le 31-12-09 |
|---|--|---|---------------------------------|---|---------------------------------|
| <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u> | | 273 612 | 1 012 637 | 263 828 | 1 202 708 |
| AN1 - d'exploitations | | 273 612 | 1 012 637 | 263 828 | 1 182 449 |
| Résultat d'exploitation | | 273 612 | 1 012 637 | 263 828 | 1 182 449 |
| Variation des plus ou moins values potentielles sur titres | | 0 | 0 | 0 | -11 472 |
| Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres | | 0 | 0 | 0 | 31 730 |
| AN2 - Distribution de dividendes | | 0 | -924 408 | 0 | -1 163 118 |
| AN3 - Transactions sur le capital | | 5 251 077 | 7 282 945 | -5 028 240 | -16 305 974 |
| a / Souscriptions | | 832 | 285 | 7 777 620 | 45 831 680 |
| Capital | | 27 532 | 76 111 | 7 511 064 | 44 300 082 |
| Régularisation des sommes non distribuables | | 862 | 214 | 4 624 | 23 058 |
| Régularisation des sommes distribuables | | 0 | 0 | 261 932 | 1 508 541 |
| b / Rachats | | 755 | 340 | 860 | 654 |
| Capital | | -22 444 | -69 018 | -12 350 | -59 880 |
| Régularisation des sommes non distribuables | | 613 | 661 | 934 | 233 |
| Régularisation des sommes distribuables | | 0 | 0 | -7 603 | -30 263 |
| | | -819 142 | -2 107 679 | -447 323 | -2 227 158 |
| Variation de l'actif net | | 5 524 689 | 7 371 174 | -4 764 412 | -16 266 384 |
| AN4 - Actif net | | 23 935 | 22 088 | 26 853 066 | 38 355 038 |
| Début de période | | 139 | 654 | 22 088 654 | 654 |
| Fin de période | | 29 459 | 29 459 | 22 088 654 | 654 |
| AN5 - Nombre d'actions | | 231 659 | 211 665 | 259 975 | 367 181 |
| Début de période | | 282 417 | 282 417 | 211 665 | 211 665 |
| Fin de période | | 282 417 | 282 417 | 211 665 | 211 665 |
| Valeur liquidative | | 104,313 | 104,313 | 104,357 | 104,357 |
| AN6 - Taux de rendement annualisé (%) | | 3,80% | 3,90% | 4,09% | 3,99% |

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-2010**

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2010 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 admises à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à la valeur de marché du 31-12-2010 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 31-12-2010 d'obligations, de bons de trésor assimilables et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2010 à 21 467 952 DT et se répartit comme suit :

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur au 31-12-2010 | % de l'actif net |
|--|----------------|--------------------|----------------------|------------------|
| Obligations et valeurs assimilées | 118 600 | 20 732 150 | 21 237 848 | 72,09% |
| Emprunts d'Etat | 11 000 | 11 016 900 | 11 386 697 | 38,65% |
| BTA 07/2014 8.25 | 8 000 | 7 993 100 | 8 247 697 | 28,00% |
| BTA MARS 2012 6% | 3 000 | 3 023 800 | 3 139 000 | 10,66% |
| Emprunts de sociétés | 107 600 | 9 715 250 | 9 851 151 | 33,44% |
| AIL 2008 | 7 000 | 420 000 | 425 566 | 1,44% |
| ATB 2007/1 | 3 000 | 243 750 | 250 391 | 0,85% |
| ATL 2006/1 | 16 000 | 960 000 | 987 354 | 3,35% |
| ATL 2008/1 | 5 000 | 300 000 | 309 232 | 1,05% |
| CIL 2008/1 | 9 500 | 570 000 | 580 154 | 1,97% |
| SIHM 2008 | 3000 | 300 000 | 304 670 | 1,03% |
| STM2007 | 5 000 | 400 000 | 405 812 | 1,38% |
| TUNISIE LEASING 2006-1 | 10 000 | 200 000 | 201 336 | 0,68% |
| TUNISIE LEASING 2007-1 | 4 600 | 184 000 | 184 132 | 0,63% |
| TUNISIELEASING 2007-2 | 3 000 | 180 000 | 188 669 | 0,64% |
| UIB 2009/1 | 2 500 | 237 500 | 242 616 | 0,82% |
| UTL 2005-1 | 10 000 | 400 000 | 405 704 | 1,38% |
| WIFEK LEASING 2006/1 | 1 000 | 20 000 | 20 527 | 0,07% |
| HL 2010/1 | 3 000 | 300 000 | 306 802 | 1,04% |
| HL 2010/2 | 2 000 | 200 000 | 200 861 | 0,68% |
| BTE 2010 | 2 000 | 200 000 | 202 358 | 0,69% |
| CIL 2010/1 | 9 000 | 900 000 | 916 049 | 3,11% |
| CIL 2010/2 | 2 000 | 200 000 | 201 390 | 0,68% |
| ATL 2010-1 | 10 000 | 1 000 000 | 1 016 688 | 3,45% |
| ATL 2010-2 | 5 000 | 500 000 | 500 120 | 1,70% |
| EWL 2010 | 20 000 | 2 000 000 | 2 000 720 | 6,79% |
| FCC | 300 | 228 770 | 230 104 | 0,78% |
| FCC BIAT -CREDIIMMO2P1 | 100 | 28 770 | 28 924 | 0,10% |
| FCC BIAT -CREDIIMMO2P2 | 200 | 200 000 | 201 179 | 0,68% |
| Total | 118 900 | 20 960 920 | 21 467 952 | 72,87% |

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 01-10-2010 au 31-12-2010 totalisent 263 215 DT et se détaillent comme suit :

| Désignation | Période du 01-10-2010 au 31-12-2010 | Exercice clos le 31-12-2010 | Période du 01-10-2009 au 31-12-2009 | Exercice clos le 31-12-2009 |
|-------------------------------------|---|--------------------------------|---|--------------------------------|
| Revenus des obligations de sociétés | 91 193 | 343 860 | 88 973 | 403 412 |
| Revenus des obligations d'Etat | 169 380 | 672 000 | 169 381 | 672 001 |
| Revenus des FCC | 2 641 | 10 268 | 2 631 | 10 988 |
| Total | 263 215 | 1 026 129 | 260 985 | 1 086 401 |

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2010 à 7 986 579 DT contre 3 809 250 DT au 31-12-2009 et se détaillent comme suit :

| Désignation | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Bons de Trésor court terme | 0 | 2 362 130 |
| Placements à terme | 7 986 579 | 1 447 120 |
| Total | 7 986 579 | 3 809 250 |

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 31-12-2010 sont présentés au niveau du tableau suivant :

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/2010 | % actif net |
|----------------------|--------------|--------------------|----------------------|---------------|
| Placement à terme | 7 950 | 7 950 000 | 7 986 579 | 27,11% |
| Total | 7 950 | 7 950 000 | 7 986 579 | 27,11% |

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 82 595 DT pour la période allant du 01-10-2010 au 31-12-2010 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme au titre du quatrième trimestre 2010.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

| Désignation | Période du 01/10/10 au 31/12/10 | Exercice clos le 31/12/2010 | Période du 01/10/09 au 31/12/09 | Exercice clos le 31/12/2009 |
|-----------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| Revenus des placements à terme | 82 595 | 229 836 | 29 477 | 179 246 |
| Revenus des billets de trésorerie | 0 | 0 | 0 | 2 990 |
| Revenus des BTC | 0 | 15 075 | 38 030 | 213 289 |
| Total | 82 595 | 244 911 | 67 507 | 395 525 |

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève 5 524 689 DT et se détaille comme suit:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Variation de la part Capital | 5 088 249 |
| Variation de la part Revenu | 436 440 |
| Variation de l'Actif Net | 5 524 689 |

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

Capital au 01/10/2010

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

Souscriptions réalisées

| | |
|----------------------------------|------------|
| Montant: | 27 532 862 |
| Nombre de titres émis: | 274 655 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux : | 149 |

Rachats effectués

| | |
|--------------------------------|-------------|
| Montant: | -22 444 613 |
| Nombre de titres rachetés: | 223 897 |
| Nombre d'actionnaires sortant: | 138 |

Capital au 31/12/2010

| | |
|-------------------------|------------|
| Montant: | 28 310 966 |
| Nombre de titres: | 282 417 |
| Nombre d'actionnaires : | 491 |

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 64 092 DT au cours de la période allant du 01-10-2010 au 31-12-2010.

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.