

CAP OBLIG SICAV

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2008

Messieurs les actionnaires de CAP OBLIG SICAV,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 12 février 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2008. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de CAP OBLIG SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 31-12-2008, à raison de 29% 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.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

AMC Ernst & Young

Noureddine HAJJI

Tunis, le 10 avril 2009

CAP OBLIG SICAV
RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 décembre 2008

Messieurs les actionnaires de CAP OBLIG SICAV,

En application des dispositions de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de son autorisation de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visés à l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations. Il ne nous appartient pas en conséquence, de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles conventions ou opérations.

AMC Ernst & Young**Noureddine HAJJI****Tunis, le 10 avril 2009**

CAP OBLIG SICAV
 BILAN ARRETE au 31-12-2008
 (exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
<u>ACTIF</u>			
AC1 -	Portefeuille titres	3.1 21 943 891	20 432 288
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	1 607 875	1 058 374
	Obligations et valeurs assimilées	20 065 404	19 081 785
	Autres valeurs	270 612	292 129
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités	16 446 908	9 203 381
	Placements monétaires	3.3 16 377 021	9 171 914
	Disponibilités	69 887	31 467
Total Actif		38 390 799	29 635 669
<u>PASSIF</u>			
PA1 -	Opérateurs créditeurs	28 242	22 499
PA2 -	Autres créditeurs divers	7 519	6 260
Total Passif		35 761	28 759
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 -	Capital	3.5 36 785 511	28 371 416
CP2 -	Sommes distribuables	1 569 527	1 235 494
	Sommes distribuables des exercices antérieurs	283	59

Sommes distribuables de l'exercice		3.6	1 569 244	1 235 435
	Actif Net		38 355 038	29 606 910
	Total Passif et Actif Net		38 390 799	29 635 669
CAP OBLIG SICAV				
ETAT DE RESULTAT				
Exercice de 12 mois clos le 31-12-2008				
(exprimé en dinar Tunisien)				
			Exercice clos le 31/12/2008	Exercice clos le 31/12/2007
PR1	Revenus du portefeuille titres	3.2	1 162 262	1 114 243
	Dividendes		38 996	40 484
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 109 433	1 063 683
	Revenus des autres valeurs		13 833	10 076
PR2	Revenus des placements monétaires	3.4	560 700	466 229
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 722 962	1 580 472
CH1	Charges de gestion des placements	3.7	-300 734	-268 586
	REVENUS NETS DES PLACEMENTS		1 422 228	1 311 886
PR3	Autres produits		0	0
CH2	Autres charges	3.8	-38 268	-34 280
	RESULTAT D'EXPLOITATION		1 383 961	1 277 606
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		185 283	-42 171
	SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		1 569 244	1 235 435
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-185 283	42 171
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		10 683	-348
	Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	625
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 394 644	1 277 883

CAP OBLIG SICAV
 ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
 Exercice de 12 mois clos le 31-12-2008
 (exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/2008	Exercice clos le 31/12/2007
AN1 <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	1 394 644	1 277 883
Résultat d'exploitation	1 383 961	1 277 606
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	10 683	-348
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	625
AN2 <u>Distribution de dividendes</u>	-1 323 834	-1 160 659
AN3 <u>Transactions sur le capital</u>	8 677 317	1 649 147
a / Souscriptions	76 532 304	37 417 650
Capital	73 857 230	36 186 816
Régularisation des sommes non distribuables	-13 160	-1 582
Régularisation des sommes distribuables	2 688 234	1 232 415
b / Rachats	-67 854 987	-35 768 502
Capital	-65 451 026	-34 518 833
Régularisation des sommes non distribuables	10 368	1 578
Régularisation des sommes distribuables	-2 414 329	-1 251 248
Variation de l'actif net	8 748 127	1 766 371
AN4 <u>Actif net</u>		
Début de période	29 606 910	27 840 539
Fin de période	38 355 038	29 606 910
AN5 <u>Nombre d'actions</u>		
Début de période	283 255	266 602
Fin de période	367 181	283 255
Valeur liquidative	104,458	104,524
AN6 Taux de rendement (%)	4,11%	4,18%

CAP OBLIG SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

Au 31 décembre 2008

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-08 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 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, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2008 ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les plus values pouvant résulter de la différence entre le montant remboursé et le coût d'acquisition initial sont constatées, le jour de la tombée d'échéance, au niveau des sommes non distribuables. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

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 31-12-08 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances (FCC).

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-08 à 21 943 891 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% de l'actif net
Obligations et valeurs assimilées		19 510 150	20 065 404	52,31%
Emprunts d'Etat		11 016 900	11 387 092	29,69%
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 247 697	21,50%
BTA MARS 2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 395	8,19%
Emprunts de sociétés		8 493 250	8 678 313	22,63%
AIL 2008	7 000	700 000	709 274	1,85%
ATB 2007/1	3 000	281 250	290 075	0,76%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 645 594	4,29%
ATL 2008/1	5 000	500 000	515 388	1,34%
ATL 2004/1	7 500	150 000	153 288	0,40%
CIL 2008/1	9 500	950 000	966 918	2,52%
CIL 2002/3	500	20 000	20 907	0,05%
CIL 2002/2	1 000	20 000	20 352	0,05%
E.O.AL 2002-1	3 500	56 000	56 717	0,15%

GL 2004-1	10 000	400 000	422 504	1,10%
GL 2003-1	5 000	200 000	205 096	0,53%
SIHM 2008	3000	300 000	304 670	0,79%
STM 2007	5 000	500 000	507 264	1,32%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	120 000	125 081	0,33%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	368 000	368 261	0,96%
TUNISIELEASING 2007-2	3 000	300 000	314 448	0,82%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	508 000	513 070	1,34%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	600 000	604 016	1,57%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	60 000	62 393	0,16%
UTL 2005-1	10 000	800 000	811 416	2,12%
WIFACK LEASING 2006-1	1 000	60 000	61 582	0,16%
FCC		268 906	270 612	0,71%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	68 906	69 316	0,18%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 296	0,52%
OPCVM	10 171	1 596 404	1 607 875	4,19%
Sicav Entreprise	15 428	1 596 404	1 607 875	4,19%
Total		21 375 460	21 943 891	57,21%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 162 262 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/12/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2008 sur les obligations de l'Etat, les obligations de sociétés, les parts du fonds commun de créances et les revenus des titres OPCVM. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/2008	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des obligations de sociétés	435 592	391 683
Revenus des obligations d'Etat	673 841	672 000
Dividendes	38 996	40 484
Revenus des FCC	13 833	10 076
Total	1 162 262	1 114 243

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/12/08 à 16 377 021 dinars et correspondent à des billets de trésorerie, des bons de trésor à court terme et des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation	31/12/2008	31/12/2007
Billets de trésorerie	1 502 760	1 502 530
Bons de Trésor court terme	3 822 713	3 050 079
Placements à terme	11 051 548	4 619 305
Total	16 377 021	9 171 914

Le détail des caractéristiques des placements monétaires à la date du 31/12/2008 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 502 760	3,92%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 760	3,92%

BTC	4 000	3 799 518	3 822 713	9,97%
BTC 24/11/2009 5,26%	1 000	950 424	953 605	2,49%
BTC 27/10/2009 5,27%	2 000	1 900 699	1 913 038	4,99%
BTC 27/10/2009 5,28%	1 000	948 395	956 070	2,49%
Autres placements monétaires	10 990	10 990 000	11 051 548	28,81%
Placement à terme 5,25%	10 990	10 990 000	11 051 548	28,81%
Total	14 120	16 289 488	16 377 021	42,70%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 560 700 dinars pour la période allant du 01/01/08 au 31/12/08 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2008 sur les autres placements monétaires, les billets de trésorerie et les BTC.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/2008	Exercice clos le 31/12/2007
Revenus des placements à terme	363 884	296 264
Revenus des billets de trésorerie	96 391	116 283
Revenus des BTC	100 425	53 682
Total	560 700	466 229

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 8 748 127 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	8 414 095
Variation de la part Revenu	334 032
Variation de l'Actif Net	8 748 127

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2008 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2008

Montant:	28 371 416
Nombre de titres:	283 255
Nombre d'actionnaires :	505

Souscriptions réalisées

Montant:	73 857 230
Nombre de titres émis:	737 377
Nombre d'actionnaires nouveaux :	494

Rachats effectués

Montant:	-65 451 026
Nombre de titres rachetés:	653 451
Nombre d'actionnaires sortant:	426

Capital au 31/12/2008

Montant:	36 777 620 *
Nombre de titres:	367 181

Nombre d'actionnaires :

573

(*) 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 l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	36 777 620
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	10 683
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-2 792
Capital au 31-12-08	36 785 511

3.6- Note sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31-12-2008 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2007	1 277 606	-42 171	1 235 435
2008	1 383 961	185 283	1 569 244

3.7- 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.

3.8- 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.

7. AUTRES INFORMATIONS

Données par actions		2008	2007
Revenus des placements		4,692	5,580
Charges de gestion des placements		-0,819	-0,948
	Revenu net des placements	3,873	4,631
Autres produits		0	0
Autres charges		-0,104	-0,121
	Résultat d'exploitation (1)	3,769	4,510
Régularisation du résultat d'exploitation		0,505	-0,149
	Sommes distribuables de l'exercice	4,274	4,362
Variation des + ou - values potentielles		0,029	-0,001
+ ou - values réalisées sur cession de titres		0	0,002
	+ ou - values sur titres (2)	0,029	0,001
	Résultat net de l'exercice (1) + (2)	3,798	4,511
	Résultat non distribuable de l'exercice	0,029	0,001

Régularisation du résultat non distribuable	-0,008	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	0,021	0,001
Distribution de dividendes	-3,605	-4,098
Valeur Liquidative	104,458	104,524

Ratios de gestion des placements	2008	2007
Charges / actif net moyen	0,88%	0,89%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,62%	4,07%

8. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75% calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par CAP OBLIG SICAV au titre de l'exercice 2008 s'élève à 300 734 dinars.

9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 16 mars 2009. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.