

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 MARS 2006

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 21 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité de la situation comptable de l'Internationale Obligataire SICAV, arrêtée pour la période allant du 1^{er} janvier 2006 au 31 mars 2006.

Nos contrôles ont consisté principalement à vérifier la concordance des données dégagées par la situation trimestrielle avec les livres comptables, à prendre connaissance des méthodes et principes comptables ayant servi à établir cette situation, à effectuer un examen analytique des résultats et des données financières présentées au 31 mars 2006 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 mars 2006 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 36 496 172 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 36 389 596 dinars pour 340 895 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 106,747 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 31 mars 2006 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin mars 2006. Elle donne une image fidèle des opérations et de la situation financière de la SICAV et des résultats de ces opérations à la même date.

ORGA-AUDIT
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
BEN AFIA Med SALAH

Internationale Obligataire Sicav
Bilan arrêté au 31/03/2006

(En Dinars)

	Note	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Portefeuille-titres	3.1	18 611 182,369	18 147 050,919	16 022 093,015
Obligations et valeurs assimilées		18 611 182,369	18 147 050,919	16 022 093,015
Placements monétaires et disponibilités	3.3	17 646 673,665	6 891 882,646	16 529 628,947
Placements monétaires		17 433 231,492	6 745 000,000	16 397 231,492
Disponibilités		213 442,173	146 882,646	132 397,455
Créances d'exploitation		238 315,964	14 396,418	145 664,189
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		36 496 171,998	25 053 329,983	32 697 386,151
Opérateurs créditeurs		53 539,628	39 550,905	37 740,016
Autres créditeurs divers		53 036,494	35 001,412	60 922,519
TOTAL PASSIF	3.6	106 576,122	74 552,317	98 662,535
CAPITAL	3.5	34 559 431,224	23 624 600,142	31 251 617,396
SOMMES DISTRIBUABLES		1 830 164,652	1 354 177,524	1 347 106,420
ACTIF NET		36 389 595,876	24 978 777,666	32 598 723,816
PASSIF ET ACTIF NET		36 496 171,998	25 053 329,983	32 697 386,351

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat

(En Dinars)

	Note	Du 01/01 au 31/03/06	Du 01/01 au 31/03/05	31/12/2005
Revenus du portefeuille-titres	3.2	230 748,978	232 703,305	909 657,249
Revenus des obligations		230 748,978	232 703,305	909 657,249
Revenus des placements monétaires	3.4	164 418,818	56 865,864	350 501,404
Total des revenus des placements		395 167,796	289 569,169	1 260 158,653
Charges de gestion	3.7	53 539,628	39 550,905	143 242,364
REVENU NET DES PLACEMENTS		341 628,168	250 018,264	1 116 916,289
Autres produits		0,522	0,074	6,981
Autres charges		843,448	0,000	8 037,518
RESULTAT D'EXPLOITATION		340 785,242	250 018,338	1 108 885,752
Résultat distribuable exercice clos		1 347 106,420	1 042 279,762	0,000
Régul distribuable exercice clos		142 272,990	61 879,424	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	237 855,822
Report à nouveau		0,000	0,000	364,846
SOMMES DISTRIBUABLES		1 830 164,652	1 354 177,524	1 347 106,420
Résultat distribuable exercice clos		-1 347 106,420	-1 042 279,762	0,000
Régul distribuable exercice clos		-142 272,990	-61 879,424	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	-237 855,822
Report à nouveau		0,000	0,000	-364,846
Plus ou moins valeurs potentielles		0,000	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées		-463,454	-463,454	76 575,798
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		340 321,788	249 554,884	1 185 461,550

Internationale Obligataire Sicav
Etat de variation de l'actif net
(En Dinars)

	Du 01/01 au 31/03/06	Du 01/01 au 31/03/05	31/12/2005
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	340 321,788	249 554,884	1 185 461,550
Résultat d'exploitation	340 785,242	250 018,338	1 108 885,752
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	-463,454	-463,454	76 575,798
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES			1 144 295,775
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	3 450 550,272	1 394 277,920	9 222 613,179
Souscriptions	8 970 944,831	4 357 447,142	34 785 388,939
Capital	8 455 900,000	4 099 500,000	33 382 000,000
Régularisation des sommes non distribuables	145 883,909	65 767,383	371 355,665
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	760 155,161
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	369 160,922	192 179,759	271 878,113
Rachats	5 520 394,559	2 963 169,222	25 562 775,760
Capital	5 199 500,000	2 790 300,000	24 600 700,000
Régularisation des sommes non distribuables	94 006,627	42 568,887	270 279,167
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	522 299,339
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	226 887,932	130 300,335	169 497,254
VARIATION DE L'ACTIF NET	3 790 872,060	1 643 832,804	9 263 778,954
ACTIF NET			
En début d'exercice	32 598 723,816	23 334 944,862	23 334 944,862
En fin d'exercice	36 389 595,876	24 978 777,666	32 598 723,816
NOMBRE D'ACTIONS			
En début d'exercice	308 331	220 518	220 518
En fin d'exercice	340 895	233 610	308 331
VALEUR LIQUIDATIVE	106,747	106,925	105,726
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,863%	4,185%	4,902%

NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2006 AU 31.03.2006

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.03.2006 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments de portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. 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 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 autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur actuelle à la date du 31.03.2006. La différence 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.

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 l'exercice.

3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1 Note sur le portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2006 à 18611182,369 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2006	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		7 123 089,529	7 336 748,889	20,16	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	300 000,000	309 664,800	0,85	3,10
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	251 618,150	265 618,150	0,73	6,40
AIL 2002 A 5 ans 01/07/2002	6000	240 266,000	250 931,600	0,69	2,51
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	150 000,000	154 893,600	0,43	1,55
AIL 99 A 7 ans 16/11/1999	300	6 000,000	6 125,280	0,02	0,06
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	290 157,296	298 119,216	0,82	1,99
OB AL 99-2 7ans 01/08/1999	1000	20 000,000	20 745,600	0,06	0,21
ATL 2001/2 5 ans 31/01/2002	1000	20 179,224	20 373,624	0,06	0,10

ATL 2000/1 7ans 01/08/2000	2500	100 207,800	103 935,800	0,29	1,04
ATL 2001/1 5 ans 15/09/2001	5000	100 000,000	103 188,000	0,28	1,03
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	220 000,000	225 992,800	0,62	1,51
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	150 000,000	158 540,000	0,44	1,59
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	300 000,000	300 828,000	0,83	1,50
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	510 000,000	522 240,000	1,44	5,22
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	37 501,650	38 297,650	0,11	0,19
CIL 2001/1 5 ans 31/07/2001	2000	40 000,000	41 582,400	0,11	0,28
CIL 2002/1 5 ans 28/02/2002	3000	60 009,409	60 273,409	0,17	0,40
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	160 000,000	165 180,800	0,45	1,10
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	160 000,000	160 033,600	0,44	1,33
GL 2001 A 5 ans 19/07/2001	2000	40 000,000	41 609,600	0,11	0,21
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	390 000,000	395 834,400	1,09	3,96
GL-2 99 B 7 ans 29/02/2000	2000	40 000,000	40 203,200	0,11	0,27
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	52 760,280	0,14	0,75
MIRAMAR 2000 6 ans 13/12/2000	1000	20 000,000	20 337,600	0,06	0,51
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	1 080 000,000	1 117 994,400	3,07	13,97
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	80 000,000	84 011,200	0,23	1,68
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	420 000,000	430 427,200	1,18	10,76
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	201 227,360	0,55	3,35
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	150 000,000	157 007,640	0,43	2,62
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	200 000,000	209 403,200	0,58	3,49
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	357 150,000	378 576,800	1,04	7,57
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	150 000,000	151 484,000	0,42	1,51
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	80 000,000	82 472,000	0,23	1,37
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	151 720,320	0,42	0,76
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	500 000,000	515 100,000	1,42	2,58
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	100 015,360	0,27	1,00
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		10 894 868,000	11 274 433,480	30,98	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	797 007,392	2,19	
BTA Juillet 2014	1300	1 302 868,000	1 365 396,232	3,75	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	545 931,520	1,50	
BTA Juillet 2007	4200	4 203 500,000	4 338 647,936	11,92	
BTA Septembre 2006	2000	1 997 000,000	2 043 001,120	5,61	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 184 449,280	6,00	
TOTAL		18 017 957,529	18 611 182,369	51,14	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 230748,978 au 31/03/2006 contre 232703,305 au 31/03/2005

	1er TR 2006	1er TR 2005
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	105 229,736	128 163,144
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	125 519,242	104 540,161
TOTAL	230 748,978	232 703,305

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 17433231,492

Désignation des titres Date d'acquisition Emetteur Nombre Coût d'acquisition Valeur actuelle % A.Net

Bons du trésor Court					6 521 231,492	6 521 231,492	18,50
Terme							
BTCT Ech 04/04/06	19/04/2005	ETAT	1000	952 053,527	952 053,527	2,72	
BTCT Ech 04/04/06	12/04/2005	ETAT	1000	951 141,449	951 141,449	2,72	
BTCT Ech 06/06/06	14/06/2005	ETAT	600	570 684,869	570 684,869	1,62	
BTCT Ech 06/06/06	21/06/2005	ETAT	750	714 106,243	714 106,243	2,03	
BTCT Ech 09/05/06	24/05/2006	ETAT	1500	1 428 080,290	1 428 080,290	4,06	
BTCT Ech 29/08/06	13/09/2006	ETAT	2000	1 905 165,114	1 905 165,114	5,35	
Compte à rendement Optimum		UIB		10 912 000,000	10 912 000,000	29,99	
TOTAL				17 433 231,492	17 433 231,492	48,49	

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 164418,818 contre 56865,864 au 31/03/2005

	1er TR 2006	1er TR 2005
Intérêts du compte à rendement optimum	95 878,709	55 616,219
Intérêts des billes de trésorerie	0,000	886,633
Intérêts des bons du trésor à court terme	68 540,109	363,012
TOTAL	164 418,818	56 865,864

3.5 Note sur le capitalCapital au 31-12-2005

Montant	30 833 100,000
Nombre de titres	308 331
Nombre d'actionnaires	333

Souscriptions réalisées

Montant	8 455 900,000
Nombre de titres émis	84 559
Nombre d'actionnaires	31

Rachats effectués

Montant	5 199 500,000
Nombre de titres rachetés	51 995
Nombre d'actionnaires	16

Capital au 31/03/2006

Montant	34 089 500,000
Nombre de titres	340 895
Nombre d'actionnaires	348
Régularisation des sommes non distribuables	51 877,282
Résultat non distribuable	-463,454
Résultat non distribuable exercice clos	418 517,396
Capital	34 559 431,224

3.6 Note sur le passifOpérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 53539,628 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2006
Rémunération du gestionnaire à payer	43 539,628
Rémunération du dépositaire à payer	10 000,000
Total	53 539,628

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 53036,494 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2006
Dividendes à payer sur exercice 2000	4 779,450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10 203,375
Dividendes à payer sur exercice 2002	5 635,324
Dividendes à payer sur exercice 2003	6 766,320
Dividendes à payer sur exercice 2004	25 652,025
Total	53 036,494

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 53539,628 contre 39550,905 au 31/03/2005

Désignation	31/03/2006	31/03/2005
Frais de gestion	43 539,628	29 550,905
Frais de dépositaire	10 000,000	10 000,000
Total	53 539,628	39 550,905

4. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion d'Internationale Obligataire Sicav est confiée à l'Intermédiaire International. Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, l'Intermédiaire International perçoit une rémunération de 0,5% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

L'Union Internationale de Banques assure les fonctions de dépositaire pour la société Internationale Obligataire Sicav. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société Internationale Obligataire Sicav
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'Union Internationale de Banques perçoit une rémunération égale à 0,2% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien avec un plafond de dix mille dinars.