

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 MARS 2003

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, arrêtee pour la période allant du 1^{er} Janvier 2003 au 31 Mars 2003.

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 2003 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 mars 2003 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 16 754 792 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 16 466 555 dinars pour 161 538 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 101,936 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtee au 31 mars 2003 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin mars 2003. 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 31/03/2003
(En Dinars)

	Note	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
Portefeuille-titres	3.1	12 642 068,005	9 860 895,972	11 497 451,686
Obligations et valeurs assimilées		12 642 068,005	9 860 895,972	11 497 451,686
Placements monétaires et disponibilités	3.3	4 095 477,214	1 590 699,036	1 972 703,504
Placements monétaires		3 641 941,124	1 579 352,901	1 643 344,924
Disponibilités		453 536,090	11 346,135	329 358,580
Créances d'exploitation		17 247,094	9 474,316	793,303
Autres actifs		0,000	5 468,947	0,000
TOTAL ACTIF		16 754 792,313	11 466 538,271	13 470 948,493
Operateurs créditeurs		27 968,971	19 421,973	18 149,499
Autres créditeurs divers		260 268,030	10 901,670	24 204,120
TOTAL PASSIF		288 237,001	30 323,643	42 353,619
CAPITAL	3.5	16 275 614,786	10 781 984,905	12 782 750,321
SOMMES DISTRIBUABLES		190 940,526	654 229,723	645 844,553
ACTIF NET		16 466 555,312	11 436 214,628	13 428 594,874
PASSIF ET ACTIF NET		16 754 792,313	11 466 538,271	13 470 948,493

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	Du 01/01 au 31/03/03	Du 01/01 au 31/03/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	3.2	159 079,064	129 565,604	556 566,634
Revenus des obligations		159 079,064	129 565,604	556 566,634
Revenus des placements monétaires	3.4	58 613,059	20 624,783	121 906,079
Total des revenus des placements		217 692,123	150 190,387	678 472,713
Charges de gestion		27 968,971	19 421,973	72 304,082
REVENU NET DES PLACEMENTS		189 723,152	130 768,414	606 168,631
Autres produits		0,000	2 044,980	5 410,810
Autres charges		0,000	241,613	6 035,367
RESULTAT D'EXPLOITATION		189 723,152	132 571,781	605 544,074
Résultat distribuable exercice clos		0,000	498 194,891	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	23 463,051	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	40 203,838
Report à Nouveau		1 217,374	0,000	96,641
SOMMES DISTRIBUABLES		190 940,526	654 229,723	645 844,553
Résultat distribuable exercice clos		0,000	-498 194,891	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	-23 463,051	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	-40 203,838
Report à Nouveau		-1 217,374	0,000	-96,641
Plus ou moins values potentielles		0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées		-422,545	-274,821	-7 587,971
Frais de négociation		0,000	0,000	-990,857
RESULTAT NET DE LA PERIODE		189 300,607	132 296,960	596 965,246

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

	Du 01/01 au 31/03/03	Du 01/01 au 31/03/02	31/12/2002
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	189 300,607	132 296,960	596 965,246
Résultat d'exploitation	189 723,152	132 571,781	605 544,074
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	-422,545	-274,821	-7 587,971
Frais de négociation	0,000	0,000	-990,857
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	797 580,320		537 415,125
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	3 646 240,151	509 275,102	2 574 402,187
Souscriptions	7 224 841,787	2 260 765,361	13 416 690,174
Capital	6 859 700,000	2 130 400,000	12 829 600,000
Régularisation des sommes non distribuables	81 112,841	26 488,211	93 967,249
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	367 216,193
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	284 028,946	103 877,150	125 906,732
Rachats	3 578 601,636	1 751 490,259	10 842 287,987
Capital	3 400 000,000	1 649 200,000	10 352 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	47 525,831	21 876,160	75 793,461
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	327 012,356
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	131 075,805	80 414,099	86 582,170
VARIATION DE L'ACTIF NET	3 037 960,438	641 572,062	2 633 952,308
ACTIF NET			
En début d'exercice	13 428 594,874	10 794 642,566	10 794 642,566
En fin d'exercice	16 466 555,312	11 436 214,628	13 428 594,874
NOMBRE D'ACTIONS			
En début d'exercice	126 941	102 174	102 174
En fin d'exercice	161 538	106 986	126 941
VALEUR LIQUIDATIVE	101,936	106,894	105,786
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,651%	4,714%	4,744%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 06 Mars 2003 a décidé de distribuer un dividende de 5,080 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2003 AU 31.03.2003**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS. :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.03.2003 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 du 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 31.03.2003. 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 31.03.2003 à 12642068,005 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
Obligations de Sociétés		11 244 063,185	11 537 689,093	70,1	
<u>Obligations non admises à la cote</u>					
Obligations Aghir 2000	4000	402 589,040	424 989,040	2,58	9,64
Obligations AIL 2000	4535	272 924,463	276 265,851	1,68	4,54
Obligations AIL 2002	6000	600 665,000	627 329,000	3,81	6
Obligations AIL 1999	300	24 000,000	24 500,880	0,15	0,3
Obligations AL 2000/1	4000	240 000,000	248 947,200	1,51	4
Obligations AL 2002/1	5000	500 271,200	513 998,880	3,12	0,5
Obligations AL1999-2	1000	80 000,000	82 982,400	0,5	1
Obligations ATL 2001/2	1000	80 716,896	81 495,296	0,49	0,5
Obligations ATL 2000/1	2500	250 519,500	259 839,500	1,58	2,5
Obligations ATL 2000/2	1000	60 000,000	60 856,000	0,37	0,5
Obligations ATL 2001/1	5000	400 000,000	412 760,000	2,51	5
Obligations ATL 2002/1	5500	550 000,000	564 986,400	3,43	3,67
Obligations ATL 2002/2	2500	250 000,000	250 000,000	1,53	2,5
Obligations ATL 1999	1000	40 000,000	40 893,600	0,25	1
Obligations BTEI 2001	8500	850 000,000	870 395,240	5,29	8,5
Obligations BTKD 2000	3000	240 000,000	244 041,600	1,48	1,5
Obligations BTKD 1998	1000	60 000,000	61 272,800	0,37	0,5
Obligations CIL 2000/1	4200	252 000,000	262 594,080	1,59	4,2
Obligations CIL 2000/2	2000	120 115,200	122 526,400	0,74	1,33
Obligations CIL 2001/1	2000	160 000,000	166 331,200	1,01	1,33
Obligations CIL 2002/1	3000	240 037,636	241 247,236	1,47	2
Obligations CIL 2002/2	2000	200 000,000	206 476,640	1,25	1,33
Obligations CIL 2002/3	2000	200 000,000	200 032,800	1,21	1,67
Obligations CIL X 1999	1500	60 000,000	62 982,000	0,38	1,5
Obligations CIL XI 1999	2000	80 000,000	81 432,000	0,49	2
Obligations GL 2001/1	2000	160 000,000	166 438,400	1,01	1
Obligations GL 2001/2	6500	650 000,000	659 723,480	4,01	6,5
Obligations GL 1999/2	2000	160 000,000	160 812,800	0,98	1,33
Obligations MENZEL 2001	500	50 000,000	52 760,280	0,32	0,71
Obligations Miramar 2000	1000	80 000,000	81 350,400	0,49	2,5
Obligations Mouradi 2002	13 500	1 350 000,000	1 397 490,840	8,49	16,88
Obligations Panobois 2001	1000	100 000,000	105 013,680	0,64	2
Obligations Penelope 2001	7000	700 000,000	717 375,120	4,36	17,5
Obligations Sotuver 2002	2000	200 000,000	201 391,840	1,22	3,33
Obligations TLG 1999-1	4000	160 000,000	166 752,000	1,01	4
Obligations TLG 2000/1	6000	360 224,250	373 261,050	2,27	6
Obligations Touta 2002	1000	100 000,000	103 090,400	0,63	1,67
Obligations UBCI 2001	1500	150 000,000	152 000,760	0,92	0,75
Obligations UTL 2000	1000	60 000,000	60 888,000	0,37	1
Obligations VAGA 2003	2500	250 000,000	250 164,000	1,52	3,85
Obligations SEPCM 2002	5000	500 000,000	500 000,000	3,07	10
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		1 094 200,000	1 104 378,912	6,71	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	797 000,544	4,84	
BTA Octobre 2004	300	299 700,000	307 378,368	1,87	
TOTAL		12 338 263,185	12 642 068,005	76,81	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 159079,064 au 31/03/2003 contre 129565,604 au 31.03.2002.

	1er Trimestre 2003	1er Trimestre 2002
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	144 947,760	102 552,612
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	14 131,304	27 012,992
TOTAL	159 079,064	129 565,604

Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 3641941,124

Désignation des titres	Emetteur	Nombre	Cout d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Billets de trésorerie			591 587,461	591 587,461	3,61
BT Ech 18/05/03	INI	300	295 271,086	295 271,086	1,8
BT Ech 11/04/03	INI	100	99 468,985	99 468,985	0,61
BT Ech 26/05/03	INI	100	98 423,695	98 423,695	0,6
BT Ech 29/05/03	INI	100	98 423,695	98 423,695	0,6
Bons du trésor Court Terme			970 353,663	970 353,663	5,94
BTCT1 Ech29/07/03	ETAT	500	483 869,017	483 869,017	2,97
BTCT2 Ech29/07/03	ETAT	500	486 484,646	486 484,646	2,97
Compte à rendement Optimum	UIB		2 080 000,000	2 080 000,000	12,63
TOTAL			3 641 941,124	3 641 941,124	22,18

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2002à 58613,059 contre 20624,783 au 31/03/2002

	1er Trimestre 2003	1er Trimestre 2002
Intérêts du compte à rendement optimum	44 289,286	10 294,105
Intérêts des billets de trésorerie	7 028,329	10 330,678
Intérêts des bons du trésor court terme	7 295,444	
TOTAL	58 613,059	20 624,783

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2002

Montant 12 694 100,000

Nombre de titres 126941

Nombre d'actionnaires 160

Souscriptions réalisées

Montant 6 859 700,000

Nombre de titres émis 68597

Nombre d'actionnaires nouveaux 16

Rachats effectués

Montant 3 400 000,000

Nombre de titres rachetés 34000

Nombre d'actionnaires sortants 8

Capital au 31-03-2003

Montant 16 153 800,000

Nombre de titres 161538

Nombre d'actionnaires 168

Régularisation des sommes non distribuables 33 587,010

Résultat non distribuable -422,545

Résultat non distribuable exercice clos 88 650,321

Capital 16 275 614,786

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 contrepartie 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 sortants .

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.