

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 DECEMBRE 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, arrêtée pour la période allant du 1^{er} Janvier 2003 au 31 décembre 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 décembre 2003 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2003 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 18 795 058 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 18 746 546 dinars pour 177 530 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 105,596 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 31 décembre 2003 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 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 31/12/2003

(En Dinars)

	Note	31/12/2003	31/12/2002
Portefeuille-titres	3.1	14 874 491,299	11 497 451,686
Obligations et valeurs assimilées		14 874 491,299	11 497 451,686
Placements monétaires et disponibilités	3.3	3 906 028,258	1 972 703,504
Placements monétaires		3 986 046,404	1 643 344,924
Disponibilités		-80 018,146	329 358,580
Créances d'exploitation		14 539,137	793,303
Autres actifs		0,000	0,000
TOTAL ACTIF		18 795 058,694	13 470 948,493
Opérateurs créditeurs		24 558,428	18 149,499
Autres créditeurs divers		23 953,439	24 204,120
TOTAL PASSIF		48 511,867	42 353,619
CAPITAL	3.5	17 886 813,231	12 782 750,321
SOMMES DISTRIBUABLES		859 733,596	645 844,553
ACTIF NET		18 746 546,827	13 428 594,874
PASSIF ET ACTIF NET		18 795 058,694	13 470 948,493

Internationale Obligataire Sicav

Etat de résultat

exercice clos le 31 Décembre 2003

(En Dinars)

	Note	Du 01/10 au 31/12/03	31/12/2003	Du 01/10 au 31/12/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	3.2	223 829,781	737 968,737	150 359,656	556 566,634
Revenus des obligations		223 829,781	737 968,737	150 359,656	556 566,634
Revenus des placements monétaires	3.4	32 664,814	224 645,028	47 047,632	121 906,079
Total des revenus des placements		256 494,595	962 613,765	197 407,288	678 472,713
Charges de gestion		24 558,428	102 065,278	18 149,499	72 304,082
REVENU NET DES PLACEMENTS		231 936,167	860 548,487	179 257,789	606 168,631
Autres produits		-850,217	4,468	3 363,405	5 410,810
Autres charges		6 860,240	6 864,102	4 996,246	6 035,367
RESULTAT D'EXPLOITATION		224 225,710	853 688,853	177 624,948	605 544,074
Régularisation du résultat d'exploitation		4 827,369	4 827,369	40 203,838	40 203,838
Report à nouveau		0,000	1 217,374	0,000	96,641
SOMMES DISTRIBUABLES		229 053,079	859 733,596	217 828,786	645 844,553
Régularisation du résultat d'exploitation		-4 827,369	-4 827,369	-40 203,838	-40 203,838
Report à nouveau		0,000	-1 217,374	0,000	-96,641
Plus ou moins valeurs potentielles		0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées		-74,968	9 549,007	-38,400	-7 587,971
Frais de négociation		0,000	0,000	-990,857	-990,857
RESULTAT NET DE LA PERIODE		224 150,742	863 237,860	176 595,691	596 965,246

Internationale Obligataire Sicav
Etat de variation de l'actif net
exercice clos le 31 Décembre 2003
(En Dinars)

Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	Du 01/10 au 31/12/03	31/12/2003	Du 01/10 au 31/12/02	31/12/2002
	224 150,742	863 237,860	176 595,691	596 965,246
Résultat d'exploitation	224 225,710	853 688,853	177 624,948	605 544,074
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	-74,968	9 549,007	-38,400	-7 587,971
Frais de négociation	0,000	0,000	-990,857	-990,857
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		797 580,320	0,000	537 415,125
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-2 479 449,013	5 252 294,413	469 759,941	2 574 402,187
Souscriptions	5 490 412,780	26 887 178,630	5 378 542,018	13 416 690,174
Capital	5 226 400,000	25 854 300,000	5 119 300,000	12 829 600,000
Régularisation des sommes non distribuables	264 012,780	186 419,443	259 242,018	93 967,249
Régularisation des sommes distribuables	0,000	562 430,241	0,000	367 216,193
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	284 028,946	0,000	125 906,732
Rachats	7 969 861,793	21 634 884,217	4 908 782,077	10 842 287,987
Capital	7 593 200,000	20 795 400,000	4 657 200,000	10 352 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	376 661,793	150 805,540	251 582,077	75 793,461
Régularisation des sommes distribuables	0,000	557 602,872	0,000	327 012,356
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	131 075,805	0,000	86 582,170
VARIATION DE L'ACTIF NET	-2 255 298,271	5 317 951,953	646 355,632	2 633 952,308
ACTIF NET				
En début d'exercice	21 001 845,098	13 428 594,874	12 782 239,242	10 794 642,566
En fin d'exercice	18 746 546,827	18 746 546,827	13 428 594,874	13 428 594,874
NOMBRE D' ACTIONS				
En début d'exercice	201 198	126 941	122 320	102 174
En fin d'exercice	177 530	177 530	126 941	126 941
VALEUR LIQUIDATIVE	105,596	105,596	105,786	105,786
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,648%	4,623%	4,930%	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 01.10.2003 AU 31.12.2003

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS. :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2003 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 côte sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur actuelle à la date du 31.12.2003. 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 31.12.2003 à 14874491,299 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		10 805 854,287	11 050 715,163	58,97	
Obligations Africa 2003	3000	300 000,000	305 213,040	1,63	3,05
Obligations Aghir 2000	4000	352 265,410	366 991,810	1,96	8,84
Obligations AIL 2000	4535	272 924,463	287 744,843	1,53	2,88
Obligations AIL 2002	6000	480 532,000	494 816,800	2,64	4,95
Obligations AIL 1999	300	18 000,000	18 126,720	0,1	0,18
Obligations AL 2000/1	4000	160 000,000	163 744,000	0,87	1,64
Obligations AL 2002/1	5000	430 233,232	435 661,488	2,32	2,90
Obligations AL 1999-2	1000	60 000,000	61 404,800	0,33	0,61
Obligations ATL 2001/2	1000	80 716,896	85 063,296	0,45	0,43
Obligations ATL 2000/1	2500	200 415,600	205 097,600	1,09	2,05
Obligations ATL 2000/2	1000	40 000,000	40 018,400	0,21	0,20
Obligations ATL 2001/1	5000	300 000,000	305 204,000	1,63	3,05
Obligations ATL 2002/1	5500	440 000,000	445 552,800	2,38	2,97
Obligations ATL 2002/2	2500	250 000,000	260 554,000	1,39	2,61
Obligations ATL 1999	1000	20 000,000	20 180,000	0,11	0,20
Obligations BTEI 2001	8500	850 000,000	858 216,440	4,58	8,58
Obligations BTKD 2000	3000	210 000,000	210 532,800	1,12	1,05
Obligations BTKD 1998	1000	62 502,750	62 841,750	0,34	0,31
Obligations CIL 2000/1	4200	168 000,000	172 730,880	0,92	1,73
Obligations CIL 2000/2	2000	80 076,800	80 579,200	0,43	0,54
Obligations CIL 2001/1	2000	120 000,000	122 988,800	0,66	0,82
Obligations CIL 2002/1	3000	240 037,636	251 644,036	1,34	1,68
Obligations CIL 2002/2	2000	200 000,000	203 508,160	1,09	1,36
Obligations CIL 2002/3	2000	200 000,000	209 049,120	1,12	1,74
Obligations CIL X 1999	1500	30 000,000	31 074,000	0,17	0,31
Obligations CIL XI 1999	2000	40 000,000	40 182,400	0,21	0,40
Obligations GL 2001/1	2000	120 000,000	123 116,800	0,66	0,62
Obligations GL 2001/2	6500	650 000,000	650 104,000	3,47	6,50
Obligations GL 1999/2	2000	160 000,000	167 804,800	0,9	1,12
Obligations MENZEL 2001	500	50 000,000	51 990,440	0,28	0,74
Obligations Miramar 2000	1000	60 000,000	60 184,000	0,32	1,50
Obligations Mouradi 2002	13 500	1 350 000,000	1 377 442,800	7,35	17,22
Obligations Panobois 2001	1000	100 000,000	103 524,560	0,55	2,07
Obligations Penelope 2001	7000	700 000,000	707 000,000	3,77	17,68
Obligations Sotuver 2002	2000	200 000,000	210 960,320	1,13	3,52
Obligations SELIMA 2002	2000	200 000,000	206 426,240	1,1	3,44
Obligations SEPCM 2002	5000	500 000,000	522 541,200	2,79	10,45
Obligations TLG 1999-1	4000	80 000,000	82 265,600	0,44	0,82
Obligations TLG 2000/1	6000	240 149,500	245 511,100	1,31	2,46
Obligations Touta 2002	1000	100 000,000	101 606,560	0,54	1,69
Obligations UBCI 2001	1500	150 000,000	150 021,960	0,8	0,75
Obligations UTL 2000	1000	40 000,000	40 059,200	0,21	0,40
Obligations VAGA 2003	2500	250 000,000	261 434,400	1,39	4,02
Obligations TLG 2003/1	2500	250 000,000	250 000,000	1,34	2,50
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		3 698 268,000	3 823 776,136	20,39	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	828 257,376	4,41	
BTA Juillet 2014	2900	2 903 768,000	2 995 518,760	15,98	
TOTAL		14 504 122,287	14 874 491,299	79,36	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 223829,781 du 01/10 au 31/12/2003 contre 150359,656 pour la période du 01/10 au 31/12/02

	4 ^{ème} Trimestre 2003	4 ^{ème} Trimestre 2002
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	172 906,636	135 790,864
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	50 923,145	14 568,792
TOTAL	223 829,781	150 359,656

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 3986046,404

Désignation des titres	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Billets de trésorerie			641 225,471	641 225,471	3,45
BT Ech 06/01/04	INI	100	98 651,240	98 651,240	0,53
BT Ech 12/01/04	INI	300	295 953,721	295 953,721	1,59
BT Ech 18/01/04	INI	50	49 318,030	49 318,030	0,27
BT Ech 21/01/04	INI	100	98 651,240	98 651,240	0,53
BT Ech 24/01/04	INI	100	98 651,240	98 651,240	0,53
Bons du trésor Court Terme			94 820,933	94 820,933	0,51
BTCT Ech 05/10/04	ETAT	100	94 820,933	94 820,933	0,51
Compte à rendement Optimum	UIB		3 250 000,000	3 250 000,000	17,34
TOTAL			3 986 046,404	3 986 046,404	21,3

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2003 à 32664,814 contre 47047,632 pour la période du 01/10 au 31/12/2002

	4 ^{ème} Trimestre 2003	4 ^{ème} Trimestre 2002
Intérêts des bons de trésor cessibles	24 489,078	40 440,760
Intérêts des billets de trésorerie	7 188,558	6 606,872
Intérêts des bons du trésor court terme	987,178	-
TOTAL	32 664,814	47 047,632

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	25 854 300,000
Nombre de titres émis	258543
Nombre d'actionnaires nouveaux	68

Rachats effectués

Montant	20 795 400,000
Nombre de titres rachetés	207954
Nombre d'actionnaires sortants	29

Capital au 31-12-2003

Montant	17 753 000,000
Nombre de titres	177530
Nombre d'actionnaires	199
	35 613,903

Régularisation des sommes non distribuables

Résultat non distribuable	9 549,007
Résultat non distribuable exercice clos	88 650,321
Capital	17 886 813,231

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.