

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 DECEMBRE 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 décembre 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 décembre et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2006 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 33 488 385 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 33 366 365 dinars pour 314 829 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 105,982 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 31 décembre 2006 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 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**

BILAN ARRETE AU 31/12/2006
(EN DINARS)

	Note	31/12/2006	31/12/2005
Portefeuille-titres	3.1	14 915 907.137	16 022 093.015
Obligations et valeurs assimilées		14 915 907.137	16 022 093.015
Placements monétaires et disponibilités	3.3	16 614 543 233	16 529 628 947
Placements monétaires		16 604 027.378	16 397 231.492
Disponibilités		10 515.855	132 397.455
Créances d'exploitation		1 957 934.180	145 664.389
Autres actifs		0.000	0.000
TOTAL ACTIF		33 488 384.550	32 697 386.351
Operateurs créditeurs		43 045.491	37 740.016
Autres créditeurs divers		78 973 954	60 922 519
TOTAL PASSIF	3.6	122 019.445	98 662.535
CAPITAL	3.5	32 081 951.040	31 251 617.396
SOMMES DISTRIBUABLES		1 284 414.065	1 347 106.420
ACTIF NET		33 366 365.105	32 598 723.816
PASSIF ET ACTIF NET		33 488 384.550	32 697 386.351

ETAT DE RESULTAT
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006
(EN DINARS)

	Note	Du 01/10 au 31/12/06	31/12/2006	Du 01/10 au 31/12/05	31/12/2005
Revenus du portefeuille-titres	3.2	174 488.008	896 521.179	205 593.436	909 657.249
Revenus des obligations		174 488.008	896 521.179	205 593.436	909 657.249
Revenus des placements monétaires	3.4	179 533 044	659 436 883	125 921 644	350 501 404
Total des revenus des placements		354 021.052	1 555 958.062	331 515.080	1 260 158.653
Charges de gestion	3.7	43 045.491	185 239.384	37 740.016	143 242.364
REVENU NET DES PLACEMENTS		310 975.561	1 370 718.678	293 775.064	1 116 916.289
Autres produits		1.501	2.024	0.602	6.981
Autres charges		2 319.307	8 443.085	7 122.330	8 037.518
RESULTAT D'EXPLOITATION		308 657.755	1 362 277.617	286 653.336	1 108 885.752
Régularisation du résultat d'exploitation		-79 148.790	-79 148.790	237 855.822	237 855.822
Report à nouveau		0 000	1 285 238	364 846	364 846
SOMMES DISTRIBUABLES		229 508 965	1 284 414 065	524 874 004	1 347 106 420
Régularisation du résultat d'exploitation		79 148.790	79 148.790	-237 855.822	-237 855.822
Report à nouveau		0 000	-1 285 238	-364 846	-364 846
Plus ou moins values potentielles		0 000	0 000	0 000	0 000
Plus ou moins values réalisées		173 629 682	175 605 698	77 674 532	76 575 798
Frais de négociation		-1 801 436	-1 801 436	0 000	0 000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		480 486 001	1 536 081 879	364 327 868	1 185 461 550

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006
(EN DINARS)**

	Du 01/10 au 31/12/06	31/12/2006	Du 01/10 au 31/12/05	31/12/2005
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	480 486,001	1 536 081,879	364 327,868	1 185 461,550
Résultat d'exploitation	308 657,755	1 362 277,617	286 653,336	1 108 885,752
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	173 629,682	175 605,698	77 674,532	76 575,798
Frais de négociation	-1 801,436	-1 801,436	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0.000	1 393 163.955		1 144 295.775
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-966 630,375	624 723,365	5 579 402,421	9 222 613,179
Souscriptions	3 514 863,653	27 976 949,187	9 097 427,803	34 785 388,939
Capital	3 347 800,000	26 737 100,000	8 658 700,000	33 382 000,000
Régularisation des sommes non distribuables	167 063,653	359 803,692	438 727,803	371 355,665
Régularisation des sommes distribuables	0,000	432 626,958	0,000	760 155,161
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	447 418,537	0,000	271 878,113
Rachats	4 481 494,028	27 352 225,822	3 518 025,382	25 562 775,760
Capital	4 261 400,000	26 087 300,000	3 345 800,000	24 600 700,000
Régularisation des sommes non distribuables	220 094,028	353 074,310	172 225,382	270 279,167
Régularisation des sommes distribuables	0,000	511 775,748	0,000	522 299,339
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	400 075,764	0,000	169 497,254
VARIATION DE L'ACTIF NET	-486 144,374	767 641,289	5 943 730,289	9 263 778,954
ACTIF NET				
En début d'exercice	33 852 509,479	32 598 723,816	26 654 993,527	23 334 944,862
En fin d'exercice	33 366 365,105	33 366 365,105	32 598 723,816	32 598 723,816
NOMBRE D'ACTIONNAIRES				
En début d'exercice	323 965	308 331	255 202	220 518
En fin d'exercice	314 829	314 829	308 331	308 331
VALEUR LIQUIDATIVE	105,982	105,982	105,726	105,726
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	5,696%	4,371%	4,902%	4,378%

(*) L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 4 MAI 2006 A DECIDE DE DISTRIBUER UN DIVIDENDE DE 4,365 NET PAR ACTION.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2006 AU 31.12.2006**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2006 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 31.12.2006. 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 31.12.2006 à 14915907,137 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2006	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		5 392 565,481	5 531 058,769	16,58	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	240 000,000	244 180,800	0,73	2,44
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	201 294,520	209 732,920	0,63	5,05
AIL 2002 A 5 ans 01/07/2002	6000	120 133,000	123 713,800	0,37	1,24
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	120 000,000	122 376,000	0,37	1,22
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	220 119,328	222 902,656	0,67	1,49
ATL 2001/2 5 ans 31/01/2002	1000	20 179,224	21 265,624	0,06	0,11
ATL 2000/1 7ans 01/08/2000	2500	50 103,900	51 277,900	0,15	0,51
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	110 000,000	111 390,400	0,33	0,74
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	100 000,000	104 234,000	0,31	1,04
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	300 000,000	314 208,000	0,94	1,57
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	340 000,000	343 298,000	1,03	3,43
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	25 001,100	25 137,100	0,08	0,13
CIL 2002/1 5 ans 28/02/2002	3000	60 009,409	62 531,809	0,19	0,42
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	120 000,000	122 110,400	0,37	0,81
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	160 000,000	167 259,200	0,50	1,39
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	260 000,000	260 062,400	0,78	2,60
GL-2 99 B 7 ans 29/02/2000	2000	40 000,000	41 952,000	0,13	0,28
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	51 995,880	0,16	0,74
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	810 000,000	826 513,200	2,48	10,33
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	60 000,000	62 120,800	0,19	1,24
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	280 000,000	282 805,600	0,85	7,07
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	160 000,000	165 155,200	0,49	2,75
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	285 725,000	298 643,000	0,90	5,97
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	150 000,000	154 862,400	0,46	2,58
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	209 665,760	0,63	3,49
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	150 000,000	158 174,000	0,47	1,58
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	60 000,000	60 966,400	0,18	1,02
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	150 018,960	0,45	0,75
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	400 000,000	406 952,000	1,22	2,03
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	104 234,560	0,31	1,04
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	50 000,000	51 318,000	0,15	1,03
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		9 105 500,000	9 384 848,368	28,13	
BTA Mars 2012	1500	1 510 500,000	1 568 100,000	4,70	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	828 349,856	2,48	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	538 534,240	1,61	
BTA Juillet 2007	4200	4 203 500,000	4 292 045,072	12,86	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 157 819,200	6,47	
TOTAL		14 498 065,481	14 915 907,137	44,70	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 174488,008 du 01/10 au 31/12/2006 contre 205593,436 pour la période du 01/10 au 31/12/05

	4ème TR 2006	4ème TR 2005
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	83 178,656	115 353,140
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	91 309,352	90 240,296
TOTAL	174 488,008	205 593,436

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 16604027,378

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				13 317 027,378	13 317 027,378	39,91
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	4000	3 805 170,011	3 805 170,011	11,40
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	2000	1 902 401,518	1 902 401,518	5,70
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	1000	951 109,033	951 109,033	2,85
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	1000	951 017,324	951 017,324	2,85
BTCT Ech 11/09/07	26/09/2006	ETAT	4000	3 810 330,229	3 810 330,229	11,42
BTCT Ech 13/11/07	14/11/2006	ETAT	2000	1 896 999,263	1 896 999,263	5,69
Compte à rendement Optimum		UIB		287 000,000	287 000,000	0,86
Compte à terme	02/10/2006	UIB		3 000 000,000	3 000 000,000	8,99
TOTAL				16 604 027,378	16 604 027,378	49,76

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2006 à 179533,044 contre 125921,644 pour la période du 01/10 au 31/12/2005

	4ème TR 2006	4ème TR 2005
Intérêts du compte à rendement optimum	20 490,010	57 624,575
Intérêts du compte à terme	30 455,352	0,000
Intérêts des bons du trésor court terme	128 587,682	68 297,069
TOTAL	179 533,044	125 921,644

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	26 737 100,000
Nombre de titres émis	267 371
Nombre d'actionnaires	81

Rachats effectués

Montant	26 087 300,000
Nombre de titres rachetés	260 873
Nombre d'actionnaires	86

Capital au 31/12/2006

Montant	31 482 900,000
Nombre de titres	314 829
Nombre d'actionnaires	328

<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	-72 419,408
<u>Résultat non distribuable</u>	173 804,262
<u>Résultat non distribuable exercice clos</u>	497 666,186
<u>Capital</u>	32 081 951,040

3.6 Note sur le passifOpérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 43045,491 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire à payer	43 045,491
Rémunération du dépositaire à payer	0,000
Total	43 045,491

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2006 à 78973,954 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006
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	12 025,125
Dividendes à payer sur exercice 2005	39 564,360
Total	78 973,954

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2006 à 43045,491 contre 37740,016 pour la période du 01/10 au 31/12/2005

Désignation	4 TR 2006	4 TR 2005
Frais de gestion	43 045,491	37 740,016
Frais de dépositaire	0,000	0,000
Total	43 045,491	37 740,016

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.