

SITUATION TRIMESTRIELLE DE INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
ARRETEE AU 30/06/2007
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2007

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 2007 au 30 juin 2007.

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 30 juin 2007 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 juin 2007 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 41 054 610 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 40 704 227 dinars pour 391 678 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 103,922 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 30 juin 2007 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin juin 2007. 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 arrêté au 30/06/2007
(En Dinars)

	Note	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Portefeuille-titres	3.1	20 360 619,72	19 985 478,68	14 915 907,14
Obligations et valeurs assimilées		20 360 619,72	19 985 478,68	14 915 907,14
Placements monétaires et	3.3	20 391 450,32	15 761 179,44	16 614 543,23
Placements monétaires		20 314 894,72	15 620 863,00	16 604 027,38
Disponibilités		76 555,60	140 316,44	10 515,86
Créances d'exploitation		302 540,16	138 050,92	1 957 934,18
Autres actifs		0	0	0
TOTAL ACTIF		41 054 610,20	35 884 709,04	33 488 384,55
Operateurs créditeurs		45 387,15	43 693,08	43 045,49
Autres créditeurs divers		304 996,18	205 965,17	78 973,95
TOTAL PASSIF	3.6	350 383,33	249 658,25	122 019,45
CAPITAL	3.5	40 023 663,20	34 938 125,48	32 081 951,04
SOMMES DISTRIBUABLES		680 563,68	696 925,31	1 284 414,07
ACTIF NET		40 704 226,88	35 635 050,78	33 366 365,11
PASSIF ET ACTIF NET		41 054 610,20	35 884 709,04	33 488 384,55

Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	Du 01/04 au 30/06/07	Du 01/01 au 30/06/07	Du 01/04 au 30/06/06	Du 01/01 au 30/06/06	31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	3.2	237 161,53	469 864,83	245 408,36	476 157,34	896 521,18
Revenus des obligations		237 161,53	469 864,83	245 408,36	476 157,34	896 521,18
Revenus des placements monétaires	3.4	75 757,31	132 623,18	154 943,49	319 362,31	659 436,88
Total des revenus des placements		312 918,84	602 488,01	400 351,85	795 519,65	1 555 958,06
Charges de gestion	3.7	32 171,77	71 722,67	43 693,08	97 232,71	185 239,38
REVENU NET DES PLACEMENTS		280 747,08	530 765,34	356 658,77	698 286,94	1 370 718,68
Autres produits		1,164	1,238	0,001	0,523	2,024
Autres charges		914,388	914,388	1 803,94	2 647,39	8 443,09
RESULTAT D'EXPLOITATION		279 833,85	529 852,19	354 854,83	695 640,07	1 362 277,62
Résultat distribuable exercice clos		-1 042 279,76	0	-1 347 106,42	0	0
Régul distribuable exercice clos		-61 879,42	0	-142 272,99	0	0
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0	0	0	-79 148,79
Report à nouveau		364,846	364,846	1 285,24	1 285,24	1 285,24
SOMMES DISTRIBUABLES		-823 960,49	530 217,04	-1 133 239,35	696 925,31	1 284 414,07
Résultat distribuable exercice clos		1 042 279,76	0	1 347 106,42	0	0
Régul distribuable exercice clos		61 879,42	0	142 272,99	0	0
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0	0	0	79 148,79
Report à nouveau		-364,846	-364,846	-1 285,24	-1 285,24	-1 285,24
Plus ou moins values potentielles		0	0	0	0	0
Plus ou moins values réalisées		-323,63	-787,084	-323,63	-787,084	175 605,70
Frais de négociation		0	0	0	0	-1 801,44

RESULTAT NET DE LA PERIODE	279 510,22	529 065,11	354 531,20	694 852,98	1 536 081,88
-----------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	---------------------

**Etat de variation de l'actif net
(En Dinars)**

	Du 01/04 au 30/06/07	Du 01/01 au 30/06/07	Du 01/04 au 30/06/06	Du 01/01 au 30/06/06	31/12/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	358 115,35	676 108,53	354 531,20	694 852,98	1 536 081,88
Résultat d'exploitation	358 438,98	676 620,80	354 854,83	695 640,07	1 362 277,62
Variation des plus ou moins values potentielles	0	0	0	0	0
Variation des plus ou moins values réalisées	-323,63	-512,263	-323,63	-787,084	175 605,70
Frais de négociation	0	0	0	0	-1 801,44
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	1 360 352,73	1 360 352,73	1 393 163,96	1 393 163,96	1 393 163,96
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	7 069 293,05	8 022 105,97	284 087,67	3 734 637,94	624 723,37
Souscriptions	10 979 880,63	15 119 799,82	10 295 251,33	19 266 196,16	27 976 949,19
Capital	10 556 900,00	14 449 500,00	9 927 200,00	18 383 100,00	26 737 100,00
Régularisation des sommes non distribuables	364 856,23	459 957,35	289 793,72	435 677,62	359 803,69
Régularisation des sommes distribuables	0	0	0	0	432 626,96
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	58 124,39	210 342,47	78 257,62	447 418,54	447 418,54
Rachats	3 910 587,58	7 097 693,85	10 011 163,67	15 531 558,22	27 352 225,82
Capital	3 769 500,00	6 764 600,00	9 567 400,00	14 766	26 087 300,00
Régularisation des sommes non distribuables	125 556,74	202 632,93	270 575,83	364 582,46	353 074,31
Régularisation des sommes distribuables	0	0	0	0	511 775,75
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	15 530,85	130 460,92	173 187,83	400 075,76	400 075,76
VARIATION DE L'ACTIF NET	6 067 055,66	7 337 861,77	-754 545,09	3 036 326,97	767 641,29
ACTIF NET					
En début d'exercice	34 637 171,21	33 366 365,11	36 389 595,88	32 598 723,82	32 598 723,82
En fin d'exercice	40 704 226,88	40 704 226,88	35 635 050,78	35 635 050,78	33 366 365,11
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	323 804	314 829	340 895	344 493	308 331
En fin d'exercice	391 678	391 678	344 493	344 493	314 829
VALEUR LIQUIDATIVE	103,922	103,922	103,442	103,442	105,982
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,83%	3,79%	3,97%	4,02%	4,37%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 04 Mai 2007 a décidé de distribuer un dividende de 4,070 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2007 AU 30.06.2007**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30.06.2007 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'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 30.06.2007. 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 30.06.2007 à 20360619,722 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2007	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		4 810 628,218	4 974 075,474	12,22	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	240 000,000	251 323,200	0,62	2,51
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	150 970,890	153 060,490	0,38	3,69
AIL 2002 A 5 ans 01/07/2002	6000	120 133,000	127 237,000	0,31	1,27
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	120 000,000	125 470,800	0,31	1,25
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	220 119,328	229 449,344	0,56	1,53
ATL 2000/1 7ans 01/08/2000	2500	50 103,900	52 665,900	0,13	0,53
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	110 000,000	114 620,000	0,28	0,76
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	50 000,000	50 622,000	0,12	0,51
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	200 000,000	203 492,000	0,50	1,02
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	340 000,000	353 076,400	0,87	3,53
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	25 001,100	25 930,100	0,06	0,13
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	120 000,000	125 681,600	0,31	0,84
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	120 000,000	121 809,600	0,30	1,02
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	260 000,000	267 779,200	0,66	2,68
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	50 431,960	0,12	0,72
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	810 000,000	850 608,000	2,09	10,63
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	40 000,000	40 203,200	0,10	0,80
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	280 000,000	291 138,400	0,72	7,28
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	120 000,000	120 236,800	0,30	2,00
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	214 300,000	217 498,000	0,53	4,35
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	120 000,000	120 380,400	0,30	2,01
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	204 019,680	0,50	3,40
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	100 000,000	102 466,000	0,25	1,02
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	60 000,000	62 752,000	0,15	1,05
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	153 440,520	0,38	0,77
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	400 000,000	417 268,000	1,03	2,09
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	101 407,680	0,25	1,01
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	40 000,000	40 007,200	0,10	0,80
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		15 013 500,000	15 386 544,248	37,80	
BTA Mars 2012	3500	5 467 500,000	5 545 401,560	13,62	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	807 343,712	1,98	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	523 393,440	1,29	
BTA Juillet 2007	4200	4 203 500,000	4 385 768,576	10,77	
BTA Octobre 2013	2000	1 951 000,000	2 021 325,440	4,97	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 103 311,520	5,17	
TOTAL		19 824 128,218	20 360 619,722	50,02	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 238712,380 du 01/04 au 30/06/2007 contre 245408,361 pour la période du 01/04 au 30/06/2006

2ème TR 2007 2ème TR 2006

Revenus des obligations et valeurs assimilées

revenus des obligations

intérêts

70 773,416 100 720,016

revenus des titres de créances émis par le

Trésor et négociables sur le marché financier

intérêts

167 938,964 144 688,345

TOTAL

238 712,380 245 408,361

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2007 à 20314894,719

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				12 822 894,719	12 822 894,719	31,50
BTCT Ech 08/01/08	16/01/2007	ETAT	1500	1 423 757,771	1 423 757,771	3,50
BTCT Ech 08/04/08	17/04/2007	ETAT	3000	2 846 443,843	2 846 443,843	6,99
BTCT Ech 08/04/08	30/04/2007	ETAT	1000	950 586,406	950 586,406	2,34
BTCT Ech 24/06/08	19/06/2007	ETAT	1000	946 913,902	946 913,902	2,33
BTCT Ech 11/09/07	26/09/2006	ETAT	4000	3 810 330,229	3 810 330,229	9,36
BTCT Ech 13/11/07	14/11/2006	ETAT	2000	1 896 999,263	1 896 999,263	4,66
BTCT Ech 27/05/08	29/05/2007	ETAT	1000	947 863,305	947 863,305	2,33
Compte à rendement Optimum		UIB		4 492 000,000	4 492 000,000	11,04
Compte à terme	02/10/2006	UIB		3 000 000,000	3 000 000,000	7,37
TOTAL				20 314 894,719	20 314 894,719	49,91

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2007 à 178678,557 contre 154943,490 pour la période du 01/04 au 30/06/2006

	2ème TR 2007	2ème TR 2006
Intérêts du compte à rendement optimum	27 809,254	50 007,492
Intérêts du compte à terme	30 138,014	0,000
Intérêts des bons du trésor à court terme	120 731,289	104 935,998
TOTAL	178 678,557	154 943,490

3.5 Note sur le capital

Capital au 31-12-2006

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

Souscriptions réalisées

Montant	14 449 500,000
Nombre de titres émis	144 495
Nombre d'actionnaires	31

Rachats effectués

Montant	6 764 600,000
Nombre de titres rachetés	67 646
Nombre d'actionnaires	28

Capital au 30/06/2007

Montant	39 167 800,000
Nombre de titres	391 678
Nombre d'actionnaires	331

Régularisation des sommes non distribuables

	257 324,425
--	-------------

Résultat non distribuable

	-512,263
--	----------

Résultat non distribuable exercice clos

	599 051,040
--	-------------

Capital

	40 023 663,202
--	----------------

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2007 à 45387,147 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	45 387,147
Rémunération du dépositaire à payer	0,000
Total	45 387,147

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2007 à 304996,178 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2007
Dividendes à payer sur exercice 2000	4 779,450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10 203,375
Dividendes à payer sur exercice 2002	3 857,324
Dividendes à payer sur exercice 2003	6 224,240
Dividendes à payer sur exercice 2004	10 801,350
Dividendes à payer sur exercice 2005	34 304,535
Dividendes à payer sur exercice 2006	110 329,560
Créditeurs divers (UIB)	109 302,800
Redevance CMF à payer	6 366,823
Charges à payer	8 826,721
Total	304 996,178

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2007 à 45387,147 contre 43693,084 pour la période du 01/04 au 30/06/2006

Désignation	2ème TR 2007	2ème TR 2006
Frais de gestion	45 387,147	43 693,084
Frais de dépositaire	0,000	0,000
Total	45 387,147	43 693,084

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.