

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 30 JUIN 2008

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 2008 au 30 juin 2008.

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 2008 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 juin 2008 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 37 932 437 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 37 685 033 dinars pour 362 252 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 104, 029 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 30 juin 2008 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin juin 2008. 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 30/06/2008

(En Dinars)

	Note	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	3.1	25 479 426,778	20 360 619,722	23 558 325,432
Obligations et valeurs assimilées		25 479 426,778	20 360 619,722	23 558 325,432
Placements monétaires et disponibilités	3.3	12 226 091,094	20 391 450,322	18 311 703,179
Placements monétaires		5 257 313,772	12 822 894,719	12 372 878,999
Disponibilités		6 968 777,322	7 568 555,603	5 938 824,180
Créances d'exploitation		226 918,838	302 540,159	332 828,605
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		37 932 436,710	41 054 610,203	42 202 857,216
Opérateurs créditeurs		47 829,990	45 387,147	52 373,267
Autres créditeurs divers		199 573,463	304 996,178	113 712,933
TOTAL PASSIF	3.6	247 403,453	350 383,325	166 086,200
CAPITAL	3.5	36 829 750,115	40 023 663,202	40 418 598,033
SOMMES DISTRIBUABLES		855 283,142	680 563,676	1 618 172,983
ACTIF NET		37 685 033,257	40 704 226,878	42 036 771,016
PASSIF ET ACTIF NET		37 932 436,710	41 054 610,203	42 202 857,216

Etat de résultat

(En Dinars)

	Note	Du 01/04 au 30/06/08	Du 01/01 au 30/06/08	Du 01/04 au 30/06/07	Du 01/01 au 30/06/07	31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres	3.2	346 191,752	632 943,216	238 712,380	431 412,449	943 683,773
Dividendes		45 030,000	45 030,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des obligations		301 161,752	587 913,216	238 712,380	431 412,449	943 683,773
Revenus des placements monétaires	3.4	147 349,484	364 638,154	178 678,557	367 838,676	795 407,957
Total des revenus des placements		493 541,236	997 581,370	417 390,937	799 251,125	1 739 091,730
Charges de gestion	3.7	47 829,990	112 320,650	45 387,147	97 745,106	201 091,044
REVENU NET DES PLACEMENTS		445 711,246	885 260,720	372 003,790	701 506,019	1 538 000,686
Autres produits		6,997	7,182	0,903	1 491,665	1 497,278
Autres charges		16 031,018	29 961,528	13 565,714	26 376,889	57 876,279
RESULTAT D'EXPLOITATION		429 687,225	855 306,374	358 438,979	676 620,795	1 481 621,685
Résultat distribuable exercice clos		-1 618 172,983	0,000	-1 284 414,065	0,000	0,000
Régl distribuable exercice clos		-13 828,213	0,000	-37 287,999	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	132 608,417
Report à nouveau		0,000	-23,232	3 942,881	3 942,881	3 942,881
SOMMES DISTRIBUABLES		-1 202 313,971	855 283,142	-959 320,204	680 563,676	1 618 172,983
Résultat distribuable exercice clos		1 618 172,983	0,000	1 284 414,065	0,000	0,000
Régl distribuable exercice clos		13 828,213	0,000	37 287,999	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	-132 608,417
Report à nouveau		0,000	23,232	-3 942,881	-3 942,881	-3 942,881
Plus ou moins values potentielles		-35 345,000	-29 140,000	0,000	0,000	7 134,304

Plus ou moins values réalisées		-323,630	-323,630	-323,630	-512,263	-4 286,281
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		394 018,595	825 842,744	358 115,349	676 108,532	1 484 469,708

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

	Du 01/04 au 30/06/08	Du 01/01 au 30/06/08	Du 01/04 au 30/06/07	Du 01/01 au 30/06/07	31/12/2007
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	394 018,595	825 842,744	358 115,349	676 108,532	1 484 469,708
Résultat d'exploitation	429 687,225	855 306,374	358 438,979	676 620,795	1 481 621,685
Variation des plus ou moins values potentielles	-35 345,000	-29 140,000	0,000	0,000	7 134,304
Variation des plus ou moins values réalisées	-323,630	-323,630	-323,630	-512,263	-4 286,281
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	1 628 205,600	1 628 205,600	1 360 352,730	1 360 352,730	1 360 352,730
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	-3 899 548,692	-3 549 374,903	7 069 293,045	8 022 105,971	8 546 288,933
Souscriptions	5 290 349,498	13 229 587,378	10 979 880,628	15 119 799,823	24 755 454,222
Capital	5 103 700,000	12 565 600,000	10 556 900,000	14 449 500,000	23 638 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	165 633,718	339 407,332	364 856,234	459 957,354	453 154,534
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	453 057,219
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	21 015,780	324 580,046	58 124,394	210 342,469	210 342,469
Rachats	9 189 898,190	16 778 962,281	3 910 587,583	7 097 693,852	16 209 165,289
Capital	8 879 100,000	16 000 300,000	3 769 500,000	6 764 600,000	15 461 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	285 963,582	464 091,620	125 556,736	202 632,929	296 355,565
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	320 448,801
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	24 834,608	314 570,661	15 530,847	130 460,923	130 460,923
VARIATION DE L'ACTIF NET	-5 133 735,697	-4 351 737,759	6 067 055,664	7 337 861,773	8 670 405,911
ACTIF NET					
En début d'exercice	42 818 768,954	42 036 771,016	34 637 171,214	33 366 365,105	33 366 365,105
En fin d'exercice	37 685 033,257	37 685 033,257	40 704 226,878	40 704 226,878	42 036 771,016
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	400 006	396 599	323 804	314 829	314 829
En fin d'exercice	362 252	362 252	391 678	391 678	396 599
VALEUR LIQUIDATIVE	104,029	104,029	103,922	103,922	105,993
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,976%	3,993%	3,825%	3,793%	3,851%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 28 Mars 2008 a décidé de distribuer un dividende de 4,080 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2008 AU 30.06.2008**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30.06.2008 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 30.06.2008. 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 distribuée. 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 distribuée. 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 30.06.2008 à 25479426.778 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2008	% actif net	% du cap émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Titres des OPCVM		1,028,435.696	1,006,430.000	2.67	
TES SICAV	10000	1,028,435.696	1,006,430.000	2.67	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		5,006,104.170	5,125,620.106	13.60	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	180,000.000	188,498.400	0.50	1.88
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	100,647.260	102,042.460	0.27	2.46
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	90,000.000	94,104.000	0.25	0.94
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	150,081.360	156,451.696	0.42	1.04
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	100,000.000	101,752.000	0.27	0.51
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	500,000.000	502,280.000	1.33	1.67
BH 2008 15 ans 23/05/2008	5000	500,000.000	502,992.000	1.33	0.72
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	170,000.000	176,548.400	0.47	1.77
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	12,500.550	12,966.550	0.03	0.06
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	80,000.000	83,790.400	0.22	0.56
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	80,000.000	81,209.600	0.22	0.68
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	130,000.000	133,900.000	0.36	1.34
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	540,000.000	567,086.400	1.50	7.09
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	20,000.000	20,101.600	0.05	0.40
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	101,168.240	0.27	2.02
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	140,000.000	145,577.600	0.39	3.64
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	80,000.000	80,158.400	0.21	1.34
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	142,875.000	145,011.800	0.38	2.90
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	90,000.000	90,285.600	0.24	1.50
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200,000.000	204,039.360	0.54	3.40
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	50,000.000	51,238.000	0.14	0.51
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	150,000.000	153,985.200	0.41	1.03
TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	500,000.000	511,012.000	1.36	3.41
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	300,000.000	300,043.200	0.80	2.00
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	40,000.000	41,836.000	0.11	0.70
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150,000.000	153,450.000	0.41	0.77
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	300,000.000	312,956.000	0.83	1.56
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	80,000.000	81,129.600	0.22	0.81
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	30,000.000	30,005.600	0.08	0.60
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		18,736,000.000	19,347,376.672	51.34	

BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,545,614.960	14.72	
BTA Mars 2009	800	794,500.000	807,378.912	2.14	
BTA Avril 2014	500	517,000.000	523,410.960	1.39	
BTA Juillet 2017	8000	7,926,000.000	8,346,196.480	22.15	
BTA Octobre 2013	2000	1,951,000.000	2,021,400.000	5.36	
BTA Avril 2010	2000	2,080,000.000	2,103,375.360	5.58	
TOTAL		24,770,539.866	25,479,426.778	67.61	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 346191.752 du 01/04 au 30/06/2008 contre 238712.380 pour la période du 01/04 au 30/06/2007

	2ème TR 2008	2ème TR 2007
Dividendes		
des titres OPCVM	45,030.000	0.000
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	58,737.832	70,773.416
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	242,423.920	167,938.964
TOTAL	346,191.752	238,712.380

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2008 à 5257313.772

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				5,257,313.772	5,257,313.772	13.95
BTCT Ech 07/10/08	16/10/2007	ETAT	350	331,991.403	331,991.403	0.88
BTCT Ech 09/09/08	18/09/2007	ETAT	1000	948,546.866	948,546.866	2.52
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	350	332,326.682	332,326.682	0.88
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	500	474,840.071	474,840.071	1.26
BTCT Ech 29/07/08	07/08/2007	ETAT	350	331,991.403	331,991.403	0.88
BTCT Ech 29/07/08	17/07/2007	ETAT	3000	2,837,617.347	2,837,617.347	7.53
TOTAL				5,257,313.772	5,257,313.772	13.95

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2008 à 147349.484 contre 178678.557 pour la période du 01/04 au 30/06/2007

	2ème TR 2008	2ème TR 2007
Intérêts du compte à rendement optimum	67,862.776	27,809.254
Intérêts du compte à terme	0.000	30,138.014
Intérêts des bons du trésor à court terme	79,486.708	120,731.289
TOTAL	147,349.484	178,678.557

3.5 Note sur le capital

Capital au 31-12-2007

Montant	39,659,900.000
Nombre de titres	396,599
Nombre d'actionnaires	336

Souscriptions réalisées

Montant	12,565,600.000
Nombre de titres émis	125,656
Nombre d'actionnaires nouveaux	42

Rachats effectués

Montant	16,000,300.000
Nombre de titres rachetés	160,003
Nombre d'actionnaires sortants	39

Capital au 30/06/2008

Montant	36,225,200.000
Nombre de titres	362,252
Nombre d'actionnaires	339
Régularisation des sommes non distribuables	-124,684.288
Résultat non distribuable	-29,463.630
Résultat non distribuable exercice clos	758,698.033
Capital	36,829,750.115

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2008 à 47829.990 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	47,829.990
Rémunération du dépositaire à payer	0.000
Total	47,829.990

Autres créditeurs

divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2008 à 199573.463 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2008
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	6,030.640
Dividendes à payer sur exercice 2004	8,533.350
Dividendes à payer sur exercice 2005	15,469.560
Dividendes à payer sur exercice 2006	22,698.390
Créditeurs divers (UIB)	106,785.840
Redevance CMF à payer	3,017.273
Charges à payer	18,198.261
Total	199,573.463

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2008 à 47829.990 contre 45387.147 pour la période du 01/04 au 30/06/2007

Désignation	2ème TR 2008	2ème TR 2007
Frais de gestion	47,829.990	45,387.147
Frais de dépositaire	0.000	0.000
Total	47,829.990	45,387.147

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.