

**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SITUATION COMPTABLE ARRETEE**  
**AU 30 JUIN 2009**

**D**ans 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<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009.

**N**os 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 2009 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 juin 2009 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 51 207 676 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 50 888 317 dinars pour 488 581 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 104,155 dinars.

**A** notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 30 juin 2009 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin juin 2009. 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 30/06/2009**  
**(En Dinars)**

	Note	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>25 543 710,871</b>	<b>25 479 426,778</b>	<b>26 080 100,655</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 037 277,986	1 006 430,000	1 030 890,000
Obligations et valeurs assimilées		23 506 432,885	24 472 996,778	25 049 210,655
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>3.3</b>	<b>25 659 334,813</b>	<b>12 226 091,094</b>	<b>12 848 491,137</b>
Placements monétaires		11 774 969,361	5 257 313,772	4 803 393,075
Disponibilités		13 884 365,452	6 968 777,322	8 045 098,062
<b>Créances d'exploitation</b>		<b>4 630,279</b>	<b>226 918,838</b>	<b>4 312,276</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>51 207 675,963</b>	<b>37 932 436,710</b>	<b>38 932 904,068</b>
<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>74 487,651</b>	<b>47 829,990</b>	<b>529,549</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>244 871,187</b>	<b>199 573,463</b>	<b>170 052,978</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3.6</b>	<b>319 358,838</b>	<b>247 403,453</b>	<b>170 582,527</b>
CAPITAL	<b>3.5</b>	49 926 224,835	36 829 750,115	37 213 409,161
SOMMES DISTRIBUABLES		962 092,290	855 283,142	1 548 912,380
<b>ACTIF NET</b>		<b>50 888 317,125</b>	<b>37 685 033,257</b>	<b>38 762 321,541</b>
<b>PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>51 207 675,963</b>	<b>37 932 436,710</b>	<b>38 932 904,068</b>

## Internationale Obligataire Sicav

## Etat de résultat

(En Dinars)

	Note	Du 01/04 au 30/06/09	Du 01/01 au 30/06/09	Du 01/04 au 30/06/08	Du 01/01 au 30/06/08	31/12/2008
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>374 902,806</b>	<b>674 965,004</b>	<b>346 191,752</b>	<b>632 943,216</b>	<b>1 285 558,793</b>
Dividendes		89 077,704	89 077,704	45 030,000	45 030,000	45 030,000
Revenus des obligations		285 825,102	585 887,300	301 161,752	587 913,216	1 240 528,793
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>230 820,542</b>	<b>396 355,912</b>	<b>147 349,484</b>	<b>364 638,154</b>	<b>613 741,355</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>605 723,348</b>	<b>1 071 320,916</b>	<b>493 541,236</b>	<b>997 581,370</b>	<b>1 899 300,148</b>
<b>Charges de gestion</b>	<b>3.7</b>	<b>64 487,651</b>	<b>129 783,129</b>	<b>47 829,990</b>	<b>112 320,650</b>	<b>210 107,816</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>541 235,697</b>	<b>941 537,787</b>	<b>445 711,246</b>	<b>885 260,720</b>	<b>1 689 192,332</b>
Autres produits		16,849	17,369	6,997	7,182	18,748
Autres charges		24 946,215	42 109,146	16 031,018	29 961,528	76 353,001
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>516 306,331</b>	<b>899 446,010</b>	<b>429 687,225</b>	<b>855 306,374</b>	<b>1 612 858,079</b>
Résultat distribuable exercice clos		-1 548 912,380	0,000	-1 618 172,983	0,000	0,000
Régl distribuable exercice clos		-474 000,400	0,000	-13 828,213	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		5 904,235	60 309,617	0,000	0,000	-63 922,294
Report à nouveau		2 336,663	2 336,663	0,000	-23,232	-23,405
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>		<b>-1 498 365,551</b>	<b>962 092,290</b>	<b>-1 202 313,971</b>	<b>855 283,142</b>	<b>1 548 912,380</b>
Résultat distribuable exercice clos		1 548 912,380	0,000	1 618 172,983	0,000	0,000
Régl distribuable exercice clos		474 000,400	0,000	13 828,213	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		-5 904,235	-60 309,617	0,000	0,000	63 922,294
Report à nouveau		-2 336,663	-2 336,663	0,000	23,232	23,405
Plus ou moins values potentielles		-71 559,892	-68 850,773	-35 345,000	-29 140,000	-9 133,352
Plus ou moins values réalisées		47 676,370	188 632,978	-323,630	-323,630	38 130,852
Frais de négociation		-690,062	-690,062	0,000	0,000	-2 453,167
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>491 732,747</b>	<b>1 018 538,153</b>	<b>394 018,595</b>	<b>825 842,744</b>	<b>1 639 402,412</b>

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

Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	Du 01/04 au 30/06/09	Du 01/01 au 30/06/09	Du 01/04 au 30/06/08	Du 01/01 au 30/06/08	31/12/2008
	<b>491 732,747</b>	<b>1 018 538,153</b>	<b>394 018,595</b>	<b>825 842,744</b>	<b>1 639 402,412</b>
Résultat d'exploitation	516 306,331	899 446,010	429 687,225	855 306,374	1 612 858,079
Variation des plus ou moins values potentielles	-71 559,892	-68 850,773	-35 345,000	-29 140,000	-9 133,352
Variation des plus ou moins values réalisées	47 676,370	188 632,978	-323,630	-323,630	38 130,852
Frais de négociation	-690,062	-690,062	0,000	0,000	-2 453,167
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>2 061 886,560</b>	<b>2 061 886,560</b>	<b>1 628 205,600</b>	<b>1 628 205,600</b>	<b>1 628 205,600</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL</b>	<b>1 276 008,142</b>	<b>13 169 343,991</b>	<b>-3 899 548,692</b>	<b>-3 549 374,903</b>	<b>-3 285 646,287</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>10 579 200,824</b>	<b>49 024 525,908</b>	<b>5 290 349,498</b>	<b>13 229 587,378</b>	<b>28 469 176,361</b>
Capital	10 158 100,000	46 159 600,000	5 103 700,000	12 565 600,000	27 073 000,000
Régularisation des sommes non distribuables	229 773,447	974 829,077	165 633,718	339 407,332	522 920,882
Régularisation des sommes distribuables	134 451,234	305 269,155	0,000	0,000	548 675,433
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	56 876,143	1 584 827,676	21 015,780	324 580,046	324 580,046
<b>Rachats</b>	<b>9 303 192,682</b>	<b>35 855 181,917</b>	<b>9 189 898,190</b>	<b>16 778 962,281</b>	<b>31 754 822,648</b>
Capital	8 956 200,000	33 791 100,000	8 879 100,000	16 000 300,000	30 243 300,000
Régularisation des sommes non distribuables	202 879,983	749 605,546	285 963,582	464 091,620	584 354,087
Régularisation des sommes distribuables	128 546,999	244 959,538	0,000	0,000	612 597,900
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	15 565,700	1 069 516,833	24 834,608	314 570,661	314 570,661
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-294 145,671</b>	<b>12 125 995,584</b>	<b>-5 133 735,697</b>	<b>-4 351 737,759</b>	<b>-3 274 449,475</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début d'exercice	51 182 462,796	38 762 321,541	42 818 768,954	42 036 771,016	42 036 771,016
En fin d'exercice	50 888 317,125	50 888 317,125	37 685 033,257	37 685 033,257	38 762 321,541
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>					
En début d'exercice	476 562	364 896	400 006	396 599	396 599
En fin d'exercice	488 581	488 581	362 252	362 252	364 896
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,155</b>	<b>104,155</b>	<b>104,029</b>	<b>104,029</b>	<b>106,228</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT (annualisé)</b>	<b>3,710%</b>	<b>4,080%</b>	<b>3,976%</b>	<b>3,993%</b>	<b>4,071%</b>

(\*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 08 Avril 2009 a décidé de distribuer un dividende de 4,240 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION**  
**TRIMESTRIELLE PERIODE**  
**DU 01.01.2009 AU 30.06.2009**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 30.06.2009 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 30.06.2009. 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 30.06.2009 à 25,543,710.871 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2009	% actif net	% du cap émetteur
<b>ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES</b>					
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>2,082,747.302</b>	<b>2,037,277.986</b>	<b>4.00</b>	
TES SICAV	10477	1,076,402.339	1,057,066.438	2.08	
SICAV L'EPARGNANT	9697	1,006,344.963	980,211.548	1.93	
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>Obligations de Sociétés</b>		<b>8,411,773.630</b>	<b>8,592,081.339</b>	<b>16.88</b>	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	120,000.000	125,661.600	0.25	1.26
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	50,323.630	50,861.509	0.10	1.23
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	60,000.000	62,734.800	0.12	0.63
AIL 2009/1 5 ans 23/02/2009	5000	500,000.000	509,116.000	1.00	5.09
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	400,000.000	401,824.000	0.79	1.34
ATL 2009 5 ans 05/05/2009	10000	1,000,000.000	1,006,872.000	1.98	3.36
E.SUB ATL 2008 10 ans 22/08/2008	5000	500,000.000	522,740.000	1.03	3.48
BNA 2009 15 ans 07/04/2009	10000	1,000,000.000	1,010,064.000	1.98	2.02
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	40,000.000	41,894.400	0.08	0.28
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	40,000.000	40,604.800	0.08	0.34
CIL 2008/1 5 ans 29/08/2008	10000	1,000,000.000	1,043,592.000	2.05	6.96
CIL 2009/1 5 ans 20/07/2009	8000	800,000.000	800,578.630	1.57	4.00
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	270,000.000	283,532.400	0.56	3.54
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	101,168.000	0.20	2.02
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	40,000.000	40,078.400	0.08	0.67
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	71,450.000	72,518.000	0.14	1.45
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	60,000.000	60,190.800	0.12	1.00
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	120,000.000	123,180.000	0.24	0.82
TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	400,000.000	408,776.000	0.80	2.73
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	240,000.000	240,033.600	0.47	1.60
TUNISIE LEASING 2008-2 5 ans 27/11/2008	8000	800,000.000	824,620.800	1.62	5.50
TUNISIE LEASING 2008-3 5 ans 27/01/2009	5000	500,000.000	511,040.000	1.00	3.41
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	20,000.000	20,917.600	0.04	0.35
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	200,000.000	208,632.000	0.41	1.04
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	60,000.000	60,847.200	0.12	0.61
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	20,000.000	20,002.800	0.04	0.40
<b>Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>14,487,500.000</b>	<b>14,914,351.546</b>	<b>29.31</b>	
BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,552,529.412	10.91	
BTA Juillet 2017	7000	5,964,500.000	6,282,609.223	12.35	
BTA Octobre 2013	1000	975,500.000	1,014,237.330	1.99	
BTA Avril 2010	2000	2,080,000.000	2,064,975.581	4.06	
<b>TOTAL</b>		<b>24,982,020.932</b>	<b>25,543,710.871</b>	<b>50.20</b>	

### 3.2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 374,902.806 du 01/04 au 30/06/2009 contre 346,191.752 pour la période du 01/04 au 30/06/2008

	2ème TR 2009	2ème TR 2008
<b>Dividendes</b>		
des titres OPCVM	89,077.704	45,030.000
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>revenus des obligations</b>		
intérêts	97,636.717	58,737.832
<b>revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>		

intérêts	188,188.385	242,423.920
<b>TOTAL</b>	<b>374,902.806</b>	<b>346,191.752</b>

### 3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2009 à 11,774,969.361

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
<b>Bons du trésor Court Terme</b>				<b>6,672,760.926</b>	<b>6,803,868.007</b>	<b>13.37</b>
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,487.387	976,113.023	1.92
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,301.999	976,025.269	1.92
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,672.846	976,200.796	1.92
BTCT Ech 27/10/09	28/10/2008	ETAT	1000	949,410.153	976,297.576	1.92
BTCT Ech 06/04/10	24/03/2009	ETAT	1000	959,692.898	967,884.263	1.90
BTCT Ech 06/04/10	24/03/2009	ETAT	1000	959,209.611	967,496.077	1.90
BTCT Ech 11/05/10	05/05/2009	ETAT	1000	958,986.032	963,851.003	1.89
<b>Billets de trésorerie</b>				<b>981,546.811</b>	<b>992,188.145</b>	<b>1.95</b>
CIL Ech 10/09/09	24/03/2009	CIL	1	981,546.811	992,188.145	1.95
<b>Certificat de dépôt</b>				<b>3,968,473.687</b>	<b>3,978,913.209</b>	<b>7.82</b>
UIB Ech 30/08/2009	01/06/2009	UIB	1	3,968,473.687	3,978,913.209	7.82
<b>TOTAL</b>				<b>11,622,781.424</b>	<b>11,774,969.361</b>	<b>23.14</b>

### 3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2009 à 230,820.542 contre 147,349.484 pour la période du 01/04 au 30/06/2008

	2ème TR 2009	2ème TR 2008
Intérêts du compte à rendement optimum	148,158.006	67,862.776
Intérêts des billets de trésorerie	21,977.713	0.000
Intérêts des bons du trésor à court terme	60,684.823	79,486.708
<b>TOTAL</b>	<b>230,820.542</b>	<b>147,349.484</b>

### 3.5 Note sur le capital

#### Capital au 31-12-2008

Montant	36,489,600.000
Nombre de titres	364,896
Nombre d'actionnaires	342

#### Souscriptions réalisées

Montant	46,159,600.000
Nombre de titres émis	461,596
Nombre d'actionnaires nouveaux	45

#### Rachats effectués

Montant	33,791,100.000
Nombre de titres rachetés	337,911
Nombre d'actionnaires sortants	20

#### Capital au 30/06/2009

Montant	48,858,100.000
Nombre de titres	488,581
Nombre d'actionnaires	367

Régularisation des sommes non distribuables 225,223.531

Résultat non distribuable 119,092.143

Résultat non distribuable exercice clos 723,809.161

Capital 49,926,224.835

### 3.6 Note sur le passif

#### Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2009 à 74,487.651 contre 47,829.990 au 30/06/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2009	30/06/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	64,487.651	47,829.990

Rémunération du dépositaire à payer	10,000.000	0.000
<b>Total</b>	<b>74,487.651</b>	<b>47,829.990</b>

#### Autres créiteurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2009 à 244,871.187 contre 199,573.463 au 30/06/2008 et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2009	30/06/2008
Dividendes à payer sur exercice 2000	4,779.450	4,779.450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10,203.375	10,203.375
Dividendes à payer sur exercice 2002	3,857.324	3,857.324
Dividendes à payer sur exercice 2003	4,859.360	6,030.640
Dividendes à payer sur exercice 2004	7,342.650	8,533.350
Dividendes à payer sur exercice 2005	14,264.820	15,469.560
Dividendes à payer sur exercice 2006	9,763.930	22,698.390
Dividendes à payer sur exercice 2007	51,946.560	106,785.840
Dividendes à payer sur exercice 2008	117,490.400	0.000
Créiteurs divers (UIB)	2,589.023	0.000
Redevance CMF à payer	4,284.830	3,017.273
Etat, retenue à la source à payer	35.294	0.000
Charges à payer	13,454.171	18,198.261
<b>Total</b>	<b>244,871.187</b>	<b>199,573.463</b>

#### 3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2009 à 64,487.651 contre 47,829.990 pour la période du 01/04 au 30/06/2008

Désignation	2ème TR 2009	2ème TR 2008
Frais de gestion	64,487.651	47,829.990
Frais de dépositaire	0.000	0.000
<b>Total</b>	<b>64,487.651</b>	<b>47,829.990</b>

#### 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.