

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 DECEMBRE 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 31 décembre 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 31 décembre 2008 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2008 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 38 932 904 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 38 762 321 dinars pour 364 896 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 106,228 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 31 décembre 2008 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 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**

**Internationale Obligataire Sicav
Bilan arrêté au 31 Décembre 2008
(En Dinars)**

	Note	31/12/2008	31/12/2007
Portefeuille-titres	3.1	26 080 100,655	23 558 325,432
Obligations et valeurs assimilées		26 080 100,655	23 558 325,432
Placements monétaires et disponibilités	3.3	12 848 491,137	18 311 703,179
Placements monétaires		4 803 393,075	12 372 878,999
Disponibilités		8 045 098,062	5 938 824,180
Créances d'exploitation		4 312,276	332 828,605
Autres actifs		0,000	0,000
TOTAL ACTIF		38 932 904,068	42 202 857,216
Opérateurs créditeurs		529,549	52 373,267
Autres créditeurs divers		170 052,978	113 712,933
TOTAL PASSIF	3.6	170 582,527	166 086,200
CAPITAL	3.5	37 213 409,161	40 418 598,033
SOMMES DISTRIBUABLES		1 548 912,380	1 618 172,983
ACTIF NET		38 762 321,541	42 036 771,016
PASSIF ET ACTIF NET		38 932 904,068	42 202 857,216

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
exercice clos le 31 Décembre 2008
(En Dinars)

	Note	Du 01/10 au 31/12/08	31/12/2008	Du 01/10 au 31/12/07	31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres	3.2	339 712,975	1 285 558,793	281 103,444	943 683,773
Dividendes		0,000	45 030,000	0,000	0,000
Revenus des obligations		339 712,975	1 240 528,793	281 103,444	943 683,773
Revenus des placements monétaires	3.4	112 908,257	613 741,355	195 982,128	795 407,957
Total des revenus des placements		452 621,232	1 899 300,148	477 085,572	1 739 091,730
Charges de gestion	3.7	49 414,131	210 107,816	52 373,267	201 091,044
REVENU NET DES PLACEMENTS		403 207,101	1 689 192,332	424 712,305	1 538 000,686
Autres produits		11,219	18,748	5,413	1 497,278
Autres charges		17 212,128	76 353,001	16 768,431	57 876,279
RESULTAT D'EXPLOITATION		386 006,192	1 612 858,079	407 949,287	1 481 621,685
Régularisation du résultat d'exploitation		-42 294,837	-63 922,294	132 608,417	132 608,417
Report à nouveau		-0,173	-23,405	0,000	3 942,881
SOMMES DISTRIBUABLES		343 711,182	1 548 912,380	540 557,704	1 618 172,983
Régularisation du résultat d'exploitation		42 294,837	63 922,294	-132 608,417	-132 608,417
Report à nouveau		0,173	23,405	0,000	-3 942,881
Plus ou moins values potentielles		7 956,648	-9 133,352	5 250,884	7 134,304
Plus ou moins values réalisées		-45,518	38 130,852	-37,118	-4 286,281
Frais de négociation		0,000	-2 453,167	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		393 917,322	1 639 402,412	413 163,053	1 484 469,708

Internationale Obligataire Sicav
Etat de variation de l'actif net
exercice clos le 31 Décembre 2008
(En Dinars)

	Du 01/10 au 31/12/08	31/12/2008	Du 01/10 au 31/12/07	31/12/2007
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	393 917,322	1 639 402,412	413 163,053	1 484 469,708
Résultat d'exploitation	386 006,192	1 612 858,079	407 949,287	1 481 621,685
Variation des plus ou moins values potentielles	7 956,648	-9 133,352	5 250,884	7 134,304
Variation des plus ou moins values réalisées	-45,518	38 130,852	-37,118	-4 286,281
Frais de négociation	0,000	-2 453,167	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0,000	1 628 205,600	0,000	1 360 352,730
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-1 151 786,059	-3 285 646,287	1 363 665,007	8 546 288,933
Souscriptions	5 313 041,595	28 469 176,361	4 379 259,048	24 755 454,222
Capital	5 030 100,000	27 073 000,000	4 155 700,000	23 638 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	99 138,732	522 920,882	223 559,048	453 154,534
Régularisation des sommes distribuables	183 802,863	548 675,433	0,000	453 057,219
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	324 580,046	0,000	210 342,469
Rachats	6 464 827,654	31 754 822,648	3 015 594,041	16 209 165,289
Capital	6 118 100,000	30 243 300,000	2 859 100,000	15 461 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	120 629,781	584 354,087	156 494,041	296 355,565
Régularisation des sommes distribuables	226 097,873	612 597,900	0,000	320 448,801
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	314 570,661	0,000	130 460,923
VARIATION DE L'ACTIF NET	-757 868,737	-3 274 449,475	1 776 828,060	8 670 405,911
ACTIF NET				
En début d'exercice	39 520 190,278	42 036 771,016	40 259 942,956	33 366 365,105
En fin d'exercice	38 762 321,541	38 762 321,541	42 036 771,016	42 036 771,016
NOMBRE D'ACTIONNAIRES				
En début d'exercice	375 776	396 599	383 633	314 829
En fin d'exercice	364 896	364 896	396 599	396 599
VALEUR LIQUIDATIVE	106,228	106,228	105,993	105,993
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,028%	4,071%	4,002%	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 01.10.2008 AU 31.12.2008**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2008 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 31.12.2008. 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 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 31.12.2008 à 26,080,100.655 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2008	% actif net	% du cap émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Titres des OPCVM		1,028,435.696	1,030,890.000	2.66	
TES SICAV	10000	1,028,435.696	1,030,890.000	2.66	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		6,583,565.652	6,742,228.121	17.39	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	120,000.000	122,090.400	0.31	1.22
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	100,647.260	104,761.968	0.27	2.52
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	60,000.000	61,188.000	0.16	0.61
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	80,043.392	81,045.894	0.21	0.54
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	100,000.000	104,736.000	0.27	0.52
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	500,000.000	515,388.000	1.33	1.72
E.SUB ATL 2008 10 ans 22/08/2008	5000	500,000.000	509,592.000	1.31	3.40
BH 2008 15 ans 23/05/2008	5000	500,000.000	517,108.000	1.33	0.74
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	40,000.000	40,704.000	0.11	0.27
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	80,000.000	83,628.800	0.22	0.70
CIL 2008/1 5 ans 29/08/2008	10000	1,000,000.000	1,017,808.000	2.63	6.79
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	270,000.000	275,508.000	0.71	3.44
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	20,000.000	20,707.200	0.05	0.41
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	103,789.600	0.27	2.08
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	80,000.000	82,577.600	0.21	1.38

SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	142,875.000	149,331.000	0.39	2.99
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	90,000.000	92,917.200	0.24	1.55
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200,000.000	209,670.400	0.54	3.49
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	50,000.000	52,717.911	0.14	0.53
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	120,000.000	120,085.200	0.31	0.80
TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	500,000.000	524,080.000	1.35	3.49
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	300,000.000	307,908.000	0.79	2.05
TUNISIE LEASING 2008-2 5 ans 27/11/2008	8000	800,000.000	803,987.200	2.07	5.36
TUNISIE LEASING 2008-3 5 ans 27/01/2009	5000	500,000.000	502,920.548	1.30	3.35
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	20,000.000	20,322.400	0.05	0.34
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	200,000.000	203,476.000	0.52	1.02
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	80,000.000	83,388.000	0.22	0.83
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	30,000.000	30,790.800	0.08	0.62
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		17,764,500.000	18,306,982.534	47.23	
BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,680,927.092	14.66	
BTA Mars 2009	800	794,500.000	831,421.291	2.14	
BTA Avril 2014	500	517,000.000	537,808.688	1.39	
BTA Juillet 2017	7000	6,954,500.000	7,135,944.855	18.41	
BTA Octobre 2013	2000	1,951,000.000	1,975,229.307	5.10	
BTA Avril 2010	2000	2,080,000.000	2,145,651.301	5.54	
TOTAL		25,376,501.348	26,080,100.655	67.28	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 339,712.975 du 01/10 au 31/12/2008 contre 281,103.444 pour la période du 01/10 au 31/12/07

	4ème TR 2008	4ème TR 2007
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	110,362.836	55,059.084
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	229,350.139	226,044.360
TOTAL	339,712.975	281,103.444

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2008 à 4,803,393.075

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				3,794,872.385	3,824,783.218	9.87
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,487.387	956,149.653	2.47
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,301.999	955,990.617	2.47
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,672.846	956,308.741	2.47
BTCT Ech 27/10/09	28/10/2008	ETAT	1000	949,410.153	956,334.207	2.47
Billets de trésorerie				966,926.303	978,609.857	2.52
CIL Ech 22/06/09	25/09/2008	CIL	1	966,926.303	978,609.857	2.52
TOTAL				4,761,798.688	4,803,393.075	12.39

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2008 à 112,908.257 contre 195,982.128 pour la période du 01/10 au 31/12/2007

	4ème TR 2008	4ème TR 2007
Intérêts du compte à rendement optimum	71,764.069	56,526.978
Intérêts des billets de trésorerie	10,978.320	0.000
Intérêts du compte à terme	0.000	-6,864.740
Intérêts des bons du trésor court terme	30,165.868	146,319.890

TOTAL	112,908.257	195,982.128
3.5 Note sur le capital		
<u>Capital au 31-12-2007</u>		
Montant	39,659,900.000	
Nombre de titres	396,599	
Nombre d'actionnaires	336	
<u>Souscriptions réalisées</u>		
Montant	27,073,000.000	
Nombre de titres émis	270,730	
Nombre d'actionnaires	58	
<u>Rachats effectués</u>		
Montant	30,243,300.000	
Nombre de titres rachetés	302,433	
Nombre d'actionnaires	52	
<u>Capital au 31/12/2008</u>		
Montant	36,489,600.000	
Nombre de titres	364,896	
Nombre d'actionnaires	342	
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	-61,433.205	
<u>Résultat non distribuable</u>	26,544.333	
<u>Résultat non distribuable exercice clos</u>	758,698.033	
<u>Capital</u>	37,213,409.161	

3.6 Note sur le passif**Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2008 à 529.549 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	529.549
Rémunération du dépositaire à payer	0.000
Total	529.549

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2008 à 170052.978 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2008
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	6,020.960
Dividendes à payer sur exercice 2004	8,523.900
Dividendes à payer sur exercice 2005	15,316.785
Dividendes à payer sur exercice 2006	17,203.890
Dividendes à payer sur exercice 2007	72,424.080
Redevance CMF à payer	3,282.017
Honoraires Commissaire aux comptes à payer	10,000.000
Jetons de présence à payer	6,000.000
Etat retenue à la source	7,367.981
Intérêts perçus d'avance	4,772.603
TCL à payer	300.613
Total	170,052.978

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2008 à 49,414.131 contre 52,373.267 pour la période du 01/10 au 31/12/2007

Désignation	4 TR 2008	4 TR 2007
Frais de gestion	49,414.131	52,373.267
Frais de dépositaire	0.000	0.000
Total	49,414.131	52,373.267

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.