

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

**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
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>339 712,975</b>	<b>1 285 558,793</b>	<b>281 103,444</b>	<b>943 683,773</b>
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
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>112 908,257</b>	<b>613 741,355</b>	<b>195 982,128</b>	<b>795 407,957</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>452 621,232</b>	<b>1 899 300,148</b>	<b>477 085,572</b>	<b>1 739 091,730</b>
<b>Charges de gestion</b>	<b>3.7</b>	<b>49 414,131</b>	<b>210 107,816</b>	<b>52 373,267</b>	<b>201 091,044</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>403 207,101</b>	<b>1 689 192,332</b>	<b>424 712,305</b>	<b>1 538 000,686</b>
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
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>386 006,192</b>	<b>1 612 858,079</b>	<b>407 949,287</b>	<b>1 481 621,685</b>
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
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>		<b>343 711,182</b>	<b>1 548 912,380</b>	<b>540 557,704</b>	<b>1 618 172,983</b>
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
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>393 917,322</b>	<b>1 639 402,412</b>	<b>413 163,053</b>	<b>1 484 469,708</b>

**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
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>393 917,322</b>	<b>1 639 402,412</b>	<b>413 163,053</b>	<b>1 484 469,708</b>
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
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>1 628 205,600</b>	<b>0,000</b>	<b>1 360 352,730</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>-1 151 786,059</b>	<b>-3 285 646,287</b>	<b>1 363 665,007</b>	<b>8 546 288,933</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>5 313 041,595</b>	<b>28 469 176,361</b>	<b>4 379 259,048</b>	<b>24 755 454,222</b>
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
<b>Rachats</b>	<b>6 464 827,654</b>	<b>31 754 822,648</b>	<b>3 015 594,041</b>	<b>16 209 165,289</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-757 868,737</b>	<b>-3 274 449,475</b>	<b>1 776 828,060</b>	<b>8 670 405,911</b>
<b>ACTIF NET</b>				
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
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES</b>				
En début d'exercice	375 776	396 599	383 633	314 829
En fin d'exercice	364 896	364 896	396 599	396 599
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>106,228</b>	<b>106,228</b>	<b>105,993</b>	<b>105,993</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT (annualisé)</b>	<b>4,028%</b>	<b>4,071%</b>	<b>4,002%</b>	<b>3,851%</b>

(\*) 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
<b>ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES</b>					
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>1,028,435.696</b>	<b>1,030,890.000</b>	<b>2.66</b>	
TES SICAV	10000	1,028,435.696	1,030,890.000	2.66	
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>Obligations de Sociétés</b>		<b>6,583,565.652</b>	<b>6,742,228.121</b>	<b>17.39</b>	
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
<b>Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>17,764,500.000</b>	<b>18,306,982.534</b>	<b>47.23</b>	
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	
<b>TOTAL</b>		<b>25,376,501.348</b>	<b>26,080,100.655</b>	<b>67.28</b>	

### 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
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
revenus des obligations		
<b>intérêts</b>	<b>110,362.836</b>	<b>55,059.084</b>
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
<b>intérêts</b>	<b>229,350.139</b>	<b>226,044.360</b>
<b>TOTAL</b>	<b>339,712.975</b>	<b>281,103.444</b>

### 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
<b>Bons du trésor Court Terme</b>				<b>3,794,872.385</b>	<b>3,824,783.218</b>	<b>9.87</b>
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
<b>Billets de trésorerie</b>				<b>966,926.303</b>	<b>978,609.857</b>	<b>2.52</b>
CIL Ech 22/06/09	25/09/2008	CIL	1	966,926.303	978,609.857	2.52
<b>TOTAL</b>				<b>4,761,798.688</b>	<b>4,803,393.075</b>	<b>12.39</b>

### 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

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

**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
<b>Total</b>	<b>529.549</b>

**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
<b>Total</b>	<b>170,052.978</b>

**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
<b>Total</b>	<b>49,414.131</b>	<b>52,373.267</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.