

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 30 JUIN 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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 2003 au 30 juin 2003.

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 2003 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 juin 2003 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 17 892 110 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 17 830 630 dinars pour 172 844 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 103,160 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 30 juin 2003 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin juin 2003. 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 30/06/2003
(En Dinars)

	Note	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
Portefeuille-titres	3.1	13 565 281,987	10 441 886,528	11 497 451,686
Obligations et valeurs assimilées		13 565 281,987	10 441 886,528	11 497 451,686
Placements monétaires et disponibilités	3.3	4 291 119,465	1 546 070,550	1 972 703,504
Placements monétaires		4 129 232,539	1 369 865,617	1 643 344,924
Disponibilités		161 886,926	176 204,933	329 358,580
Créances d'exploitation		35 709,505	3 684,173	793,303
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		17 892 110,957	11 991 641,251	13 470 948,493
Operateurs créditeurs		25 093,979	19 221,893	18 149,499
Autres créditeurs divers		36 387,350	38 810,594	24 204,120
TOTAL PASSIF		61 481,329	58 032,487	42 353,619
CAPITAL	3.5	17 429 082,812	11 661 706,452	12 782 750,321
SOMMES DISTRIBUABLES		401 546,816	271 902,312	645 844,553
ACTIF NET		17 830 629,628	11 933 608,764	13 428 594,874
PASSIF ET ACTIF NET		17 892 110,957	11 991 641,251	13 470 948,493

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	Du 01/04 au 30/06/03	Du 01/01 au 30/06/03	Du 01/04 au 30/06/02	Du 01/01 au 30/06/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	3.2	156 937,765	316 016,829	134 970,556	264 536,160	556 566,634
Revenus des obligations		156 937,765	316 016,829	134 970,556	264 536,160	556 566,634
Revenus des placements monétaires	3.4	64 142,095	122 755,154	24 034,865	44 659,648	121 906,079
Total des revenus des placements		221 079,860	438 771,983	159 005,421	309 195,808	678 472,713
Charges de gestion		25 093,979	53 062,950	19 221,893	38 643,866	72 304,082
REVENU NET DES PLACEMENTS		195 985,881	385 709,033	139 783,528	270 551,942	606 168,631
Autres produits		14 624,271	14 624,271	0,015	2 044,995	5 410,810
Autres charges		3,862	3,862	549,653	791,266	6 035,367
RESULTAT D'EXPLOITATION		210 606,290	400 329,442	139 233,890	271 805,671	605 544,074
Résultat distribuable exercice clos		0,000	0,000	-498 194,891	0,000	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	0,000	-23 463,051	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	40 203,838
Report à nouveau		0,000	1 217,374	96,641	96,641	96,641
SOMMES DISTRIBUABLES		210 606,290	401 546,816	-382 327,411	271 902,312	645 844,553
Résultat distribuable exercice clos		0,000	0,000	498 194,891	0,000	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	0,000	23 463,051	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	-40 203,838
Report à nouveau		0,000	-1 217,374	-96,641	-96,641	-96,641
Plus ou moins valeurs potentielles		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées		10 358,170	9 935,625	0,000	-274,821	-7 587,971
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000	0,000	-990,857
RESULTAT NET DE LA PERIODE		220 964,460	410 265,067	139 233,890	271 530,850	596 965,246

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

	Du 01/04 au 30/06/03	Du 01/01 au 30/06/03	Du 01/04 au 30/06/02	Du 01/01 au 30/06/02	31/12/2002
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	220 964,460	410 265,067	139 233,890	271 530,850	596 965,246
Résultat d'exploitation	210 606,290	400 329,442	139 233,890	271 805,671	605 544,074
Variation des plus ou moins valeurs potentielles	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins valeurs réalisées	10 358,170	9 935,625	0,000	-274,821	-7 587,971
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	0,000	-990,857
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	797 580,320	537 415,125	537 415,125	537 415,125
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 143 109,856	4 789 350,007	895 575,371	1 404 850,473	2 574 402,187
Souscriptions	8 094 518,091	15 319 359,878	2 692 990,246	4 953 755,607	13 416 690,174
Capital	7 914 100,000	14 773 800,000	2 604 200,000	4 734 600,000	12 829 600,000
Régularisation des sommes non distribuables	180 418,091	261 530,932	66 760,664	93 248,875	93 967,249
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	367 216,193
Régularisation des sommes distribuables ex clos	0,000	284 028,946	22 029,582	125 906,732	125 906,732
Rachats	6 951 408,235	10 530 009,871	1 797 414,875	3 548 905,134	10 842 287,987
Capital	6 783 500,000	10 183 500,000	1 744 100,000	3 393 300,000	10 352 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	167 908,235	215 434,066	47 146,804	69 022,964	75 793,461
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	327 012,356
Régularisation des sommes distribuables ex clos	0,000	131 075,805	6 168,071	86 582,170	86 582,170
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 364 074,316	4 402 034,754	497 394,136	1 138 966,198	2 633 952,308
ACTIF NET					
En début d'exercice	16 466 555,312	13 428 594,874	11 436 214,628	10 794 642,566	10 794 642,566
En fin d'exercice	17 830 629,628	17 830 629,628	11 933 608,764	11 933 608,764	13 428 594,874
NOMBRE D'ACTIONS					
En début d'exercice	161 538	126 941	106 986	102 174	102 174
En fin d'exercice	172 844	172 844	115 587	115 587	126 941
VALEUR LIQUIDATIVE	103,160	103,160	103,243	103,243	105,786
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,803%	4,640%	4,580%	4,674%	4,744%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 06 Mars 2003 a décidé de distribuer un dividende de 5,080 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.04.2003 AU 30.06.2003**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS. : La situation trimestrielle arrêtée au 30.06.2003 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 du 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 30.06.2003. 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 30.06.2003 à 13565281,987 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Cout d'acquisition	Valeur au 30.06.2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		11 283 739,555	11 696 565,635	65,59	
<u>Obligations non admises à la cote</u>					
Obligations Aghir 2000	4000	352 265,410	357 139,010	2	8,61
Obligations AIL 2000	4535	272 924,463	280 064,367	1,57	2,80
Obligations AIL 2002	6000	600 665,000	636 185,000	3,57	6,36
Obligations AIL 1999	300	24 000,000	24 835,920	0,14	0,25
Obligations AL 2000/1	4000	240 000,000	252 297,600	1,42	2,52
Obligations AL 2002/1	5000	500 271,200	521 475,456	2,93	3,48
Obligations AL1999-2	1000	80 000,000	84 099,200	0,47	0,84
Obligations ATL 2001/2	1000	80 716,896	82 676,096	0,46	0,41
Obligations ATL 2000/1	2500	250 519,500	263 329,500	1,48	2,63
Obligations ATL 2000/2	1000	60 000,000	61 693,600	0,35	0,31
Obligations ATL 2001/1	5000	400 000,000	418 624,000	2,35	4,19
Obligations ATL 2002/1	5500	550 000,000	573 104,400	3,21	3,82
Obligations ATL 2002/2	2500	250 000,000	253 114,000	1,42	2,53
Obligations ATL 1999	1000	40 000,000	41 432,000	0,23	0,41
Obligations BTEI 2001	8500	850 000,000	882 686,240	4,95	8,83
Obligations BTKD 2000	3000	240 000,000	247 512,000	1,39	1,24
Obligations BTKD 1998	1000	60 000,000	62 230,400	0,35	0,31
Obligations CIL 2000/1	4200	252 000,000	266 112,000	1,49	2,66
Obligations CIL 2000/2	2000	120 115,200	124 203,200	0,7	0,83
Obligations CIL 2001/1	2000	160 000,000	168 692,800	0,95	1,12
Obligations CIL 2002/1	3000	240 037,636	244 688,836	1,37	1,63
Obligations CIL 2002/2	2000	200 000,000	209 468,480	1,17	1,40
Obligations CIL 2002/3	2000	200 000,000	203 016,320	1,14	1,69
Obligations CIL X 1999	1500	30 000,000	30 229,200	0,17	0,30
Obligations CIL XI 1999	2000	80 000,000	82 508,800	0,46	0,83
Obligations GL 2001/1	2000	160 000,000	168 736,000	0,95	0,84
Obligations GL 2001/2	6500	650 000,000	669 446,440	3,75	6,69
Obligations GL 1999/2	2000	160 000,000	163 128,000	0,91	1,09
Obligations MENZEL 2001	500	50 000,000	50 431,960	0,28	0,72
Obligations Miramar 2000	1000	80 000,000	82 467,200	0,46	2,06
Obligations Mouradi 2002	13 500	1 350 000,000	1 417 684,680	7,95	17,72
Obligations Panobois 2001	1000	100 000,000	100 508,160	0,56	2,01
Obligations Penelope 2001	7000	700 000,000	727 846,560	4,08	18,20
Obligations Sotuver 2002	2000	200 000,000	204 558,080	1,15	3,41
Obligations SELIMA 2002	2000	200 000,000	200 393,440	1,12	3,34
Obligations SEPCM 2002	5000	500 000,000	507 458,000	2,85	10,15
Obligations TLG 1999-1	4000	80 000,000	80 025,600	0,45	0,80
Obligations TLG 2000/1	6000	360 224,250	378 286,650	2,12	3,78
Obligations Touta 2002	1000	100 000,000	104 586,320	0,59	1,74
Obligations UBCI 2001	1500	150 000,000	154 001,520	0,86	0,77
Obligations UTL 2000	1000	60 000,000	61 695,200	0,35	0,62
Obligations VAGA 2003	2500	250 000,000	253 893,400	1,42	3,91
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		1 791 500,000	1 868 716,352	10,47	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	807 343,712	4,52	
BTA Juillet 2014	1000	997 000,000	1 061 372,640	5,95	
TOTAL		13 075 239,555	13 565 281,987	76,06	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 156937,765 du 01/04 au 30.06.03 contre 134970,556 pour la période du 01/04 au 30/06/02

	2ème Trimestre 2003	2ème Trimestre 2002
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	163 020,172	107 396,316
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	-6 082,407	27 574,240
TOTAL	156 937,765	134 970,556

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2003 4129232,539

Désignation des titres	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Billets de trésorerie			646 878,876	646 878,876	3,64
BT Ech 10/07/03	INI	100	99 502,488	99 502,488	0,56
BT Ech 16/07/03	INI	300	298 556,975	298 556,975	1,68
BT Ech 22/07/03	INI	50	49 770,591	49 770,591	0,28
BT Ech 25/07/03	INI	100	99 546,334	99 546,334	0,56
BT Ech 28/07/03	INI	100	99 502,488	99 502,488	0,56
Bons du trésor Court Terme			970 353,663	970 353,663	5,56
BTCT1 Ech29/07/03	ETAT	500	483 869,017	483 869,017	2,78
BTCT2 Ech29/07/03	ETAT	500	486 484,646	486 484,646	2,78
Compte à rendement Optimum	UIB		2 512 000,000	2 512 000,000	12,63
TOTAL			4 129 232,539	4 129 232,539	21,83

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/03 à 64142,095 contre 24034,865 pour la période du 01/04 au 30/06/02

	2ème Trimestre 2003	2ème Trimestre 2002
Intérêts du compte à rendement optimum	43 737,672	14 556,381
Intérêts des billets de trésorerie	7 908,329	9 478,484
Intérêts des bons du trésor court terme	12 496,094	
TOTAL	64 142,095	24 034,865

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2002

Montant	12 694 100,000
Nombre de titres	126941
Nombre d'actionnaires	160

Souscriptions réalisées

Montant	14 773 800,000
Nombre de titres émis	147738
Nombre d'actionnaires nouveaux	27

Rachats effectués

Montant	10 183 500,000
Nombre de titres rachetés	101835
Nombre d'actionnaires sortants	9

Capital au 30-06-2003

Montant	17 284 400,000
Nombre de titres	172844
Nombre d'actionnaires	178

Régularisation des sommes non distribuables

	46 096,866
--	------------

Résultat non distribuable

	9 935,625
--	-----------

Résultat non distribuable exercice clos

	88 650,321
--	------------

Capital

	17 429 082,812
--	----------------

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 contrepartie 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 sortants .

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.