

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SITUATION COMPTABLE PROVISoire ARRETEE
AU 31 DECEMBRE 2005**

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 provisoire de l'Internationale Obligataire SICAV, arrêtée pour la période allant du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005.

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 2005 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2005 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 32 697 386 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 32 598 724 dinars pour 308 331 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 105,726 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de **L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 31 décembre 2005 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 2005. 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 Mohamed Salah**

**Internationale Obligataire Sicav
Bilan arrêté au 31 Décembre 2005**

(En Dinars)

	Note	31/12/2005	31/12/2004
Portefeuille-titres	3.1	16 022 093,015	16 787 886,653
Obligations et valeurs assimilées		16 022 093,015	16 787 886,653
Placements monétaires et disponibilités	3.3	16 529 628,947	6 595 936,808
Placements monétaires		16 397 231,492	6 485 408,903
Disponibilités		132 397,455	110 527,905
Créances d'exploitation		145 664,189	15 177,076
Autres actifs		0,000	0,000
TOTAL ACTIF		32 697 386,151	23 399 000,537
Opérateurs créditeurs		37 740,016	29 742,426
Autres créditeurs divers		60 922,519	34 313,249
TOTAL PASSIF	3.6	98 662,535	64 055,675
CAPITAL	3.5	31 251 617,396	22 292 665,100
SOMMES DISTRIBUABLES		1 347 106,420	1 042 279,762
ACTIF NET		32 598 723,816	23 334 944,862
PASSIF ET ACTIF NET		32 697 386,351	23 399 000,537

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
exercice clos le 31 Décembre 2005

(En Dinars)

	Note	Du 01/10 au 31/12/05	31/12/2005	Du 01/10 au 31/12/04	31/12/2004
Revenus du portefeuille-titres	3.2	205 593,436	909 657,249	229 553,213	889 210,060
Revenus des obligations		205 593,436	909 657,249	229 553,213	889 210,060
Revenus des placements monétaires	3.4	125 921,644	350 501,404	64 679,088	248 481,016
Total des revenus des placements		331 515,080	1 260 158,653	294 232,301	1 137 691,076
Charges de gestion	3.7	37 740,016	143 242,364	29 742,426	122 189,404
REVENU NET DES PLACEMENTS		293 775,064	1 116 916,289	264 489,875	1 015 501,672
Autres produits		0,602	6,981	1,468	7,007
Autres charges		7 122,330	8 037,518	-458,911	8 279,106
RESULTAT D'EXPLOITATION		286 653,336	1 108 885,752	264 950,254	1 007 229,573
Régularisation du résultat d'exploitation		237 855,822	237 855,822	34 458,652	34 458,652
Report à nouveau		364,846	364,846	591,537	591,537
SOMMES DISTRIBUABLES		524 874,004	1 347 106,420	300 000,443	1 042 279,762
Régularisation du résultat d'exploitation		-237 855,822	-237 855,822	-34 458,652	-34 458,652
Report à nouveau		-364,846	-364,846	-591,537	-591,537
Plus ou moins values potentielles		0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées		77 674,532	76 575,798	-75,518	71 969,498
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		364 327,868	1 185 461,550	264 874,736	1 079 199,071

Internationale Obligataire Sicav
Etat de variation de l'actif net
exercice clos le 31 Décembre 2005

(En Dinars)

	Du 01/10 au 31/12/05	31/12/2005	Du 01/10 au 31/12/04	31/12/2004
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	364 327,868	1 185 461,550	264 874,736	1 079 199,071
Résultat d'exploitation	286 653,336	1 108 885,752	264 950,254	1 007 229,573
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	77 674,532	76 575,798	-75,518	71 969,498
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		1 144 295,775	0,000	1 032 192,920
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	5 579 402,421	9 222 613,179	696 678,639	4 541 391,884
Souscriptions	9 097 427,803	34 785 388,939	5 006 721,917	24 576 827,399
Capital	8 658 700,000	33 382 000,000	4 760 000,000	23 456 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	438 727,803	371 355,665	246 721,917	202 050,654
Régularisation des sommes distribuables	0,000	760 155,161	0,000	479 806,319
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	271 878,113	0,000	438 070,426
Rachats	3 518 025,382	25 562 775,760	4 310 043,278	20 035 435,515
Capital	3 345 800,000	24 600 700,000	4 089 900,000	19 158 100,000
Régularisation des sommes non distribuables	172 225,382	270 279,167	220 143,278	166 968,283
Régularisation des sommes distribuables	0,000	522 299,339	0,000	445 347,667
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	169 497,254	0,000	265 019,565
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 943 730,289	9 263 778,954	961 553,375	4 588 398,035
ACTIF NET				
En début d'exercice	26 654 993,527	23 334 944,862	22 373 391,487	18 746 546,827
En fin d'exercice	32 598 723,816	32 598 723,816	23 334 944,862	23 334 944,862
NOMBRE D' ACTIONS				
En début d'exercice	255 202	220 518	213 817	177 530
En fin d'exercice	308 331	308 331	220 518	220 518
VALEUR LIQUIDATIVE	105,726	105,726	105,818	105,818
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,902%	4,378%	4,511%	4,794%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 7 Avril 2005 a décidé de distribuer un dividende de 4,725 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.10.2005 AU 31.12.2005**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS. :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2005 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 31.12.2005. 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 31.12.2005 à 16022093,015 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2005	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		7 524 252,983	7 715 089,807	23,67	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	300 000,000	305 227,200	0,94	3,05
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	251 618,150	262 165,350	0,8	6,32
AIL 2000 A 5 ans 11/01/2001	4535	90 974,821	95 916,157	0,29	0,96
AIL 2002 A 5 ans 01/07/2002	6000	240 266,000	247 427,600	0,76	2,47
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	150 000,000	152 970,000	0,47	1,53
AIL 99 A 7 ans 16/11/1999	300	6 000,000	6 042,240	0,02	0,06
E.O.AL 2002-1 7ans 16/10/2002	5000	290 157,296	293 827,664	0,9	1,96
OB AL 99-2 7ans 01/08/1999	1000	20 000,000	20 469,600	0,06	0,20
ATL 2001/2 5 ans 31/01/2002	1000	40 358,448	42 532,048	0,13	0,21
ATL 2000/1 7ans 01/08/2000	2500	100 207,800	102 555,800	0,31	1,03
ATL 2001/1 5 ans 15/09/2001	5000	100 000,000	101 740,000	0,31	1,02
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	220 000,000	222 785,200	0,68	1,49
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	150 000,000	156 350,000	0,48	1,56
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	400 000,000	418 944,000	1,29	2,09
BTEI 2001 7ans 01/11/2001	8500	510 000,000	514 943,600	1,58	5,15
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	37 501,650	37 705,650	0,12	0,19
CIL 2001/1 5 ans 31/07/2001	2000	40 000,000	40 998,400	0,13	0,27
CIL 2002/1 5 ans 28/02/2002	3000	120 018,818	125 066,018	0,38	0,83
CIL 2002/2 7ans 16/09/2002	2000	160 000,000	162 814,400	0,5	1,09
CIL 2002/3 7ans 31/03/2003	2000	200 000,000	209 073,600	0,64	1,74
GL 2001 A 5 ans 19/07/2001	2000	40 000,000	41 041,600	0,13	0,21
GL 2001-2 7ans 31/12/2001	6500	390 000,000	390 083,200	1,2	3,90
GL-2 99 B 7ans 29/02/2000	2000	80 000,000	83 902,400	0,26	0,56
JERBA MENZEL 2001 B 7 ans 11/05/2001	500	50 000,000	51 995,880	0,16	0,74
MIRAMAR 2000 6 ans 13/12/2000	1000	20 000,000	20 061,600	0,06	0,50
EL MOURADI 2002 B 7ans 30/08/2002	13 500	1 080 000,000	1 102 010,400	3,38	13,78
PANOBOIS 2001B 7ans 31/05/2001	1000	80 000,000	82 827,200	0,25	1,66
PENELOPE 2001 7ans 01/11/2001	7000	420 000,000	424 211,200	1,3	10,61
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	209 665,760	0,64	3,49
SKANES 2003 7ans 11/06/2004	1500	150 000,000	154 862,520	0,48	2,58
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	200 000,000	206 443,200	0,63	3,44
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	357 150,000	373 296,000	1,15	7,47
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	200 000,000	210 900,000	0,65	2,11
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	80 000,000	81 288,800	0,25	1,35
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	150 018,960	0,46	0,75
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	500 000,000	508 692,000	1,56	2,54
UTL 2004 7 ans 31/03/2005	1000	100 000,000	104 234,560	0,32	1,04

Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		8 111 368,000	8 307 003,208	25,48	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	828 349,856	2,55	
BTA Juillet 2014	2000	1 302 868,000	1 344 240,032	4,12	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	538 534,240	1,65	
BTA Juillet 2007	3500	3 500 000,000	3 573 787,560	10,96	
BTA Septembre 2006	1000	1 997 000,000	2 022 091,520	6,20	
TOTAL		15 635 620,983	16 022 093,015	49,15	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 205593,436 du 01/10 au 31/12/2005 contre 229553,213 pour la période du 01/10 au 31/12/04

	4ème TR 2005	4ème TR 2004
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	115 353,140	142 232,868
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	90 240,296	87 320,345
TOTAL	205 593,436	229 553,213

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 16397231,492

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				6 521 231,492	6 521 231,492	20,46
BTCT Ech 04/04/06	19/04/2005	ETAT	1000	952 053,527	952 053,527	3,01
BTCT Ech 04/04/06	12/04/2005	ETAT	1000	951 141,449	951 141,449	3,01
BTCT Ech 06/06/06	14/06/2005	ETAT	600	570 684,869	570 684,869	1,79
BTCT Ech 06/06/06	21/06/2005	ETAT	750	714 106,243	714 106,243	2,24
BTCT Ech 09/05/06	24/05/2005	ETAT	1500	1 428 080,290	1 428 080,290	4,49
BTCT Ech 29/08/06	13/09/2005	ETAT	2000	1 905 165,114	1 905 165,114	5,92
Compte à rendement Optimum		UIB		9 876 000,000	9 876 000,000	30,3
TOTAL				16 397 231,492	16 397 231,492	50,76

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2005 à 125921,644 contre 64679,088 pour la période du 01/10 au 31/12/2004

	4ème TR 2005	4ème TR 2004
Intérêts du compte à rendement optimum	57 624,575	62 428,675
Intérêts des billets de trésorerie	0,000	2 203,329
Intérêts des bons du trésor court terme	68 297,069	47,084
TOTAL	125 921,644	64 679,088

3.5 Note sur le capital

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

<u>Capital au 31-12-2004</u>	
Montant	22 051 800,000
Nombre de titres	220518
Nombre d'actionnaires	273
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	33 382 000,000
Nombre de titres émis	333820
Nombre d'actionnaires nouveaux	96
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	24 600 700,000
Nombre de titres rachetés	246007
Nombre d'actionnaires sortants	36
<u>Capital au 31-12-2005</u>	
Montant	30 833 100,000
Nombre de titres	308331
Nombre d'actionnaires	333
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	101 076,498
<u>Résultat non distribuable</u>	76 575,798
<u>Résultat non distribuable exercice clos</u>	240 865,100
<u>Capital</u>	31 251 617,396

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 37740,016 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2005
Rémunération du gestionnaire à payer	37 740,016
Rémunération du dépositaire à payer	0,000
Total	37 740,016

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 60922,519 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2005
Dividendes à payer sur exercice 2000	4 779,450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10 203,375
Dividendes à payer sur exercice 2002	5 635,324
Dividendes à payer sur exercice 2003	6 766,320
Dividendes à payer sur exercice 2004	33 538,050
Total	60 922,519

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2005 à 37740,016 contre 29742,426 pour la période du 01/10 au 31/12/2004

Désignation	4 TR 2005	4 TR 2004
Frais de gestion	37 740,016	29 742,426
Frais de dépositaire	0,000	0,000
Total	37 740,016	29 742,426

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.