

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 MARS 2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SITUATION COMPTABLE ARRETEE AU 31 MARS 2007

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 2007 au 31 mars 2007.

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 mars 2007 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 mars 2007 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 34 777 182 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 34 637 171 dinars pour 323 804 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 106,969 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 31 mars 2007 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin mars 2007. 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 31/03/2007

(En Dinars)

	Note	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Portefeuille-titres	3.1	16 602 248,288	18 611 182,369	14 915 907,137
Obligations et valeurs assimilées		16 602 248,288	18 611 182,369	14 915 907,137
Placements monétaires et disponibilités	3.3	17 697 812,806	17 646 673,665	16 614 543,233
Placements monétaires		17 771 785,149	17 433 231,492	16 604 027,378
Disponibilités		-73 972,343	213 442,173	10 515,855
Créances d'exploitation		477 121,288	238 315,964	1 957 934,180
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		34 777 182,382	36 496 171,998	33 488 384,550
Opérateurs créditeurs		52 357,959	53 539,628	43 045,491
Autres créditeurs divers		87 653,209	53 036,494	78 973,954
TOTAL PASSIF	3.6	140 011,168	106 576,122	122 019,445
CAPITAL	3.5	32 997 287,334	34 559 431,224	32 081 951,040
SOMMES DISTRIBUABLES		1 639 883,880	1 830 164,652	1 284 414,065
ACTIF NET		34 637 171,214	36 389 595,876	33 366 365,105
PASSIF ET ACTIF NET		34 777 182,382	36 496 171,998	33 488 384,550

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat 2007

(En Dinars)

	Note	Du 01/01 au 31/03/07	Du 01/01 au 31/03/06	31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	3.2	192 700,069	230 748,978	896 521,179
Revenus des obligations		192 700,069	230 748,978	896 521,179
Revenus des placements monétaires	3.4	189 160,119	164 418,818	659 436,883
Total des revenus des placements		381 860,188	395 167,796	1 555 958,062
Charges de gestion	3.7	52 357,959	53 539,628	185 239,384
REVENU NET DES PLACEMENTS		329 502,229	341 628,168	1 370 718,678
Autres produits		1 490,762	0,522	2,024
Autres charges		12 811,175	843,448	8 443,085
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		318 181,816	340 785,242	1 362 277,617
Résultat distribuable exercice clos		1 284 414,065	1 347 106,420	0,000
Régl distribuable exercice clos		37 287,999	142 272,990	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	-79 148,790
Report à nouveau		0,000	0,000	1 285,238
SOMMES DISTRIBUABLES		1 639 883,880	1 830 164,652	1 284 414,065
Résultat distribuable exercice clos		-1 284 414,065	-1 347 106,420	0,000
Régl distribuable exercice clos		-37 287,999	-142 272,990	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	79 148,790
Report à nouveau		0,000	0,000	-1 285,238
Plus ou moins valeurs potentielles		0,000	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées		-188,633	-463,454	175 605,698
Frais de négociation		0,000	0,000	-1 801,436
RESULTAT NET DE LA PERIODE		317 993,183	340 321,788	1 536 081,879

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

Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	Du 01/01 au 31/03/07	Du 01/01 au 31/03/06	31/12/2006
	317 993,183	340 321,788	1 536 081,879
Résultat d'exploitation	318 181,816	340 785,242	1 362 277,617
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	-188,633	-463,454	175 605,698
Frais de négociation	0,000	0,000	-1 801,436
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES			1 393 163,955
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	952 812,926	3 450 550,272	624 723,365
Souscriptions	4 139 919,195	8 970 944,831	27 976 949,187
Capital	3 892 600,000	8 455 900,000	26 737 100,000
Régularisation des sommes non distribuables	95 101,120	145 883,909	359 803,692
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	432 626,958
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	152 218,075	369 160,922	447 418,537
Rachats	3 187 106,269	5 520 394,559	27 352 225,822
Capital	2 995 100,000	5 199 500,000	26 087 300,000
Régularisation des sommes non distribuables	77 076,193	94 006,627	353 074,310
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	511 775,748
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	114 930,076	226 887,932	400 075,764
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 270 806,109	3 790 872,060	767 641,289
ACTIF NET			
En début d'exercice	33 366 365,105	32 598 723,816	32 598 723,816
En fin d'exercice	34 637 171,214	36 389 595,876	33 366 365,105
NOMBRE D' ACTIONS			
En début d'exercice	314 829	308 331	308 331
En fin d'exercice	323 804	340 895	314 829
VALEUR LIQUIDATIVE	106,969	106,747	105,982
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,725%	3,863%	4,371%

NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2007 AU 31.03.2007

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.03.2007 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 a la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur actuelle à la date du 31.03.2007. 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 31.03.2007 à 16602248,288 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2007	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		5 082 376,848	5 236 915,688	15,12	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	240 000,000	247 732,800	0,72	2,48
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	201 294,520	212 494,520	0,61	5,12
AIL 2002 A 5 ans 01/07/2002	6000	120 133,000	125 465,800	0,36	1,25
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	120 000,000	123 914,400	0,36	1,24
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	220 119,328	226 159,328	0,65	1,51
ATL 2000/1 7ans 01/08/2000	2500	50 103,900	51 967,900	0,15	0,52
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	110 000,000	112 996,400	0,33	0,75
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	100 000,000	105 692,000	0,31	1,06
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	200 000,000	200 548,000	0,58	1,00
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	340 000,000	348 160,000	1,01	3,48
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	25 001,100	25 531,100	0,07	0,13
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	120 000,000	123 886,400	0,36	0,83
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	120 000,000	120 025,600	0,35	1,00
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	260 000,000	263 889,600	0,76	2,64
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	52 760,280	0,15	0,75
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	810 000,000	838 490,400	2,42	10,48
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	60 000,000	63 008,000	0,18	1,26
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	280 000,000	286 949,600	0,83	7,17
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	160 000,000	167 521,600	0,48	2,79
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	285 725,000	302 867,800	0,87	6,06
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	150 000,000	157 008,000	0,45	2,62
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	201 227,360	0,58	3,35
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	100 000,000	100 990,000	0,29	1,01
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	60 000,000	61 854,400	0,18	1,03
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	151 720,320	0,44	0,76
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	400 000,000	412 080,000	1,19	2,06
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	100 015,280	0,29	1,00
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	50 000,000	51 958,800	0,15	1,04
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		11 086 500,000	11 365 332,600	32,81	
BTA Mars 2012	3500	3 491 500,000	3 499 303,320	10,10	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	797 000,544	2,30	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	545 931,520	1,58	
BTA Juillet 2007	4200	4 203 500,000	4 338 647,936	12,53	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 184 449,280	6,31	
TOTAL		16 168 876,848	16 602 248,288	47,93	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 192700,069 au 31/03/2007 contre 230748,978 au 31/03/2006

	1er TR 2007	1er TR 2006
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	75 784,552	105 229,736
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	116 915,517	125 519,242
TOTAL	192 700,069	230 748,978

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 17771785,149

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				14 740 785,149	14 740 785,149	42,56
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	4000	3 805 170,011	3 805 170,011	10,99
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	2000	1 902 401,518	1 902 401,518	5,49
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	1000	951 109,033	951 109,033	2,75
BTCT Ech 10/04/07	11/04/2006	ETAT	1000	951 017,324	951 017,324	2,75
BTCT Ech 11/09/07	26/09/2006	ETAT	4000	3 810 330,229	3 810 330,229	11,00
BTCT Ech 13/11/07	14/11/2006	ETAT	2000	1 896 999,263	1 896 999,263	5,48
BTCT Ech 08/01/08	16/01/2007	ETAT	1500	1 423 757,771	1 423 757,771	4,11
Compte à rendement Optimum		UIB		31 000,000	31 000,000	0,09
Compte à terme	02/10/2006	UIB		3 000 000,000	3 000 000,000	8,66
TOTAL				17 771 785,149	17 771 785,149	51,31

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 189160,119 contre 164418,818 au 31/03/2006

	1er TR 2007	1er TR 2006
Intérêts du compte à rendement optimum	8 320,696	95 878,709
Intérêts du compte à terme	30 331,354	0,000
Intérêts des bons du trésor à court terme	150 508,069	68 540,109
TOTAL	189 160,119	164 418,818

3.5 Note sur le capital

Capital au 31-12-2006

Montant	31 482 900,000
Nombre de titres	314 829
Nombre d'actionnaires	328

Souscriptions réalisées

Montant	3 892 600,000
Nombre de titres émis	38 926
Nombre d'actionnaires	20

Rachats effectués

Montant	2 995 100,000
Nombre de titres rachetés	29 951
Nombre d'actionnaires	14

Capital au 31/03/2007

Montant	32 380 400,000
Nombre de titres	323 804
Nombre d'actionnaires	334

Régularisation des sommes non distribuables 18 024,927

Résultat non distribuable -188,633

Résultat non distribuable exercice clos 599 051,040

Capital 32 997 287,334

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 52357,959 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	42 357,959
Rémunération du dépositaire à payer	10 000,000
Total	52 357,959

Autres créiteurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 83313,814 et se détaille comme suit :

Désignation	31/03/2007
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	6 224,240
Dividendes à payer sur exercice 2004	11 250,225
Dividendes à payer sur exercice 2005	34 928,730
Redevance CMF à payer	5 613,646
Charges à payer	4 339,395
Etat, retenue à la source	6 456,824
Total	87 653,209

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 52357,959 contre 53539,628 au 31/03/2006

Désignation	31/03/2007	31/03/2006
Frais de gestion	42 357,959	43 539,628
Frais de dépositaire	10 000,000	10 000,000
Total	52 357,959	53 539,628

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.

