

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 30 SEPTEMBRE 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 30 septembre 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 30 septembre 2007 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 septembre 2007 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 40 432 468 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 40 259 943 dinars pour 383 633 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 104,943 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 30 septembre 2007 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin septembre 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.

Tunis le 31 octobre 2007

ORGA-AUDIT
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
BEN AFIA Med SALAH

Internationale Obligataire Sicav
Bilan arrêté au 30/09/2007
(En Dinars)

	Note	30/09/2007	30/09/2006	31/12/2006
Portefeuille-titres	3.1	20 643 961,170	16 822 272,647	14 915 907,137
Obligations et valeurs assimilées		20 643 961,170	16 822 272,647	14 915 907,137
Placements monétaires et disponibilités	3.3	19 467 649,581	17 014 242,371	16 614 543,233
Placements monétaires		19 371 886,859	16 888 028,115	16 604 027,378
Disponibilités		95 762,722	126 214,256	10 515,855
Créances d'exploitation		320 856,773	150 911,936	1 957 934,180
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		40 432 467,524	33 987 426,954	33 488 384,550
Opérateurs créditeurs		17 055,450	44 961,181	43 045,491
Autres créditeurs divers		155 469,118	89 956,294	78 973,954
TOTAL PASSIF	3.6	172 524,568	134 917,475	122 019,445
CAPITAL	3.5	39 182 327,677	32 797 604,379	32 081 951,040
SOMMES DISTRIBUABLES		1 077 615,279	1 054 905,100	1 284 414,065
ACTIF NET		40 259 942,956	33 852 509,479	33 366 365,105
PASSIF ET ACTIF NET		40 432 467,524	33 987 426,954	33 488 384,550

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	Du 01/07 au 30/09/07	Du 01/01 au 30/09/07	Du 01/07 au 30/09/06	Du 01/01 au 30/09/06	31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	3.2	231 167,880	662 580,329	245 875,832	722 033,171	896 521,179
Revenus des obligations		231 167,880	662 580,329	245 875,832	722 033,171	896 521,179
Revenus des placements monétaires	3.4	231 587,153	599 425,829	160 541,531	479 903,839	659 436,883
Total des revenus des placements		462 755,033	1 262 006,158	406 417,363	1 201 937,010	1 555 958,062
Charges de gestion	3.7	50 972,671	148 717,777	44 961,181	142 193,893	185 239,384
REVENU NET DES PLACEMENTS		411 782,362	1 113 288,381	361 456,182	1 059 743,117	1 370 718,678
Autres produits		0,200	1 491,865	0,000	0,523	2,024
Autres charges		14 730,959	41 107,848	3 476,388	6 123,778	8 443,085
RESULTAT D'EXPLOITATION		397 051,603	1 073 672,398	357 979,794	1 053 619,862	1 362 277,617
Résultat distribuable exercice clos		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	-79 148,790
Report à nouveau		0,000	3 942,881	0,000	1 285,238	1 285,238
SOMMES DISTRIBUABLES		397 051,603	1 077 615,279	357 979,794	1 054 905,100	1 284 414,065
Résultat distribuable exercice clos		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Régul distribuable exercice clos		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000	79 148,790
Report à nouveau		0,000	-3 942,881	0,000	-1 285,238	-1 285,238
Plus ou moins valeurs potentielles		1 883,420	1 883,420	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées		-3 736,900	-4 249,163	2 763,100	1 976,016	175 605,698
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000	0,000	-1 801,436
RESULTAT NET DE LA PERIODE		395 198,123	1 071 306,655	360 742,894	1 055 595,878	1 536 081,879

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

	Du 01/07 au 30/09/07	Du 01/01 au 30/09/07	Du 01/07 au 30/09/06	Du 01/01 au 30/09/06	31/12/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	395 198,123	1 071 306,655	360 742,894	1 055 595,878	1 536 081,879
Résultat d'exploitation	397 051,603	1 073 672,398	357 979,794	1 053 619,862	1 362 277,617
Variation des plus ou moins valeurs potentielles	1 883,420	1 883,420	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins valeurs réalisées	-3 736,900	-4 249,163	2 763,100	1 976,016	175 605,698
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000	0,000	-1 801,436
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0,000	1 360 352,730	0,000	1 393 163,955	1 393 163,955
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	-839 482,045	7 182 623,926	-2 143 284,197	1 591 353,740	624 723,365
Souscriptions	5 256 395,351	20 376 195,174	5 195 889,373	24 462 085,534	27 976 949,187
Capital	5 033 700,000	19 483 200,000	5 006 200,000	23 389 300,000	26 737 100,000
Régularisation des sommes non distribuables	222 695,351	682 652,705	189 689,373	625 366,997	359 803,692
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	432 626,958
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	210 342,469	0,000	447 418,537	447 418,537
Rachats	6 095 877,396	13 193 571,248	7 339 173,570	22 870 731,794	27 352 225,822
Capital	5 838 200,000	12 602 800,000	7 059 000,000	21 825 900,000	26 087 300,000
Régularisation des sommes non distribuables	257 677,396	460 310,325	280 173,570	644 756,030	353 074,310
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	511 775,748
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	130 460,923	0,000	400 075,764	400 075,764
VARIATION DE L'ACTIF NET	-444 283,922	6 893 577,851	-1 782 541,303	1 253 785,663	767 641,289
ACTIF NET					
En début d'exercice	40 704 226,878	33 366 365,105	35 635 050,782	32 598 723,816	32 598 723,816
En fin d'exercice	40 259 942,956	40 259 942,956	33 852 509,479	33 852 509,479	33 366 365,105
NOMBRE D'ACTIONS					
En début d'exercice	391 678	314 829	344 493	308 331	308 331
En fin d'exercice	383 633	383 633	323 965	323 965	314 829
VALEUR LIQUIDATIVE	104,943	104,943	104,494	104,494	105,982
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,930%	3,813%	4,068%	3,951%	4,371%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 04 Avril 2007 a décidé de distribuer un dividende de 4,070 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.07.2007 AU 30.09.2007**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30.09.2007 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 à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 30.09.2007. 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 30.09.2007 à 20643961,170 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2007	% actif net	% du cap émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Titres des OPCVM		249 971,416	251 854,836	0,63	
TES SICAV	2446	249 971,416	251 854,836	0,63	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		4 120 391,318	4 238 731,870	10,53	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	180 000,000	180 412,800	0,45	1,80
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	150 970,890	155 172,490	0,39	3,74
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	90 000,000	90 601,200	0,23	0,91
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	220 119,328	232 776,000	0,58	1,55
ATL 2002/1 5 ans 15/10/2002	5500	110 000,000	116 261,200	0,29	0,78
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	50 000,000	51 366,000	0,13	0,51
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	200 000,000	206 468,000	0,51	1,03
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	340 000,000	358 047,200	0,89	3,58
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	25 001,100	26 334,100	0,07	0,13
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	80 000,000	80 196,800	0,20	0,53
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	120 000,000	123 619,200	0,31	1,03
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	260 000,000	271 710,400	0,67	2,72
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	51 211,200	0,13	0,73
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	540 000,000	542 829,600	1,35	6,79
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	40 000,000	40 806,400	0,10	0,82
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	280 000,000	295 372,000	0,73	7,38
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	120 000,000	122 046,400	0,30	2,03
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	214 300,000	220 727,600	0,55	4,41
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	120 000,000	122 130,000	0,30	2,04
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	206 842,720	0,51	3,45
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	100 000,000	103 958,000	0,26	1,04
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	40 000,000	40 039,200	0,10	0,67
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	155 179,680	0,39	0,78
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	300 000,000	301 280,000	0,75	1,51
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	102 815,280	0,26	1,03
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	40 000,000	40 528,400	0,10	0,81

Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		15 766 000,000	16 153 374,464	40,12	
BTA Mars 2012	3500	5 467 500,000	5 611 762,360	13,94	
BTA Mars 2009	800	794 500,000	817 800,544	2,03	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	530 934,440	1,32	
BTA Juillet 2017	5000	4 956 000,000	5 016 492,000	12,46	
BTA Octobre 2013	2000	1 951 000,000	2 045 926,080	5,08	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 130 459,040	5,29	
TOTAL		20 136 362,734	20 643 961,170	51,28	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 231167,880 du 01/07 au 30/09/2007 contre 245875,832 pour la période du 01/07 au 30/09/2006

				3ème TR 2007	3ème TR 2006
Revenus des obligations et valeurs assimilées					
revenus des obligations					
intérêts				65 637,296	95 772,256
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier					
intérêts				165 530,584	150 103,576
TOTAL				231 167,880	245 875,832

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2007 à 19371886,859

Désignation des titres Date d'acquisition Emetteur Nombre Coût d'acquisition Valeur actuelle % A.Net

Bons du trésor Court				13 937 886,859	13 937 886,859	34,62
Terme						
BTCT Ech 08/01/08	16/01/2007	ETAT	1500	1 423 757,771	1 423 757,771	3,54
BTCT Ech 08/04/08	17/04/2007	ETAT	3000	2 846 443,843	2 846 443,843	7,07
BTCT Ech 08/04/08	30/04/2007	ETAT	1000	950 586,406	950 586,406	2,36
BTCT Ech 24/06/08	19/06/2007	ETAT	1000	946 913,902	946 913,902	2,35
BTCT Ech 13/11/07	14/11/2006	ETAT	2000	1 896 999,263	1 896 999,263	4,71
BTCT Ech 27/05/08	29/05/2007	ETAT	1000	947 863,305	947 863,305	2,35
BTCT Ech 09/09/08	18/09/2007	ETAT	1000	948 546,866	948 546,866	2,36
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	350	332 326,682	332 326,682	0,83
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	500	474 840,071	474 840,071	1,18
BTCT Ech 29/07/08	07/08/2007	ETAT	350	331 991,403	331 991,403	0,82
BTCT Ech 29/07/08	17/07/2007	ETAT	3000	2 837 617,347	2 837 617,347	7,05
Compte à rendement Optimum		UIB		2 434 000,000	2 434 000,000	6,05
Compte à terme	02/10/2006	UIB		3 000 000,000	3 000 000,000	7,45
TOTAL				19 371 886,859	19 371 886,859	48,12

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07 au 30/09/2007 à 231587,153 contre 160541,531 pour la période du 01/07 au 30/09/2006

				3ème TR 2007	3ème TR 2006
Intérêts du compte à rendement optimum				40 798,544	67 666,921
Intérêts du compte à terme				30 180,020	0,000
Intérêts des bons du trésor à court terme				160 608,589	92 874,610
TOTAL				231 587,153	160 541,531

3.5 Note sur le capital

<u>Capital au 31-12-2006</u>	
Montant	31 482 900,000
Nombre de titres	314 829
Nombre d'actionnaires	328
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	19 483 200,000
Nombre de titres émis	194 832
Nombre d'actionnaires	48
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	12 602 800,000
Nombre de titres rachetés	126 028
Nombre d'actionnaires	42
<u>Capital au 30/09/2007</u>	
Montant	38 363 300,000
Nombre de titres	383 633
Nombre d'actionnaires	334
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	222 342,380
<u>Résultat non distribuable</u>	-2 365,743
<u>Résultat non distribuable exercice clos</u>	599 051,040
<u>Capital</u>	39 182 327,677

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2007 à 17055,450 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	17 055,450
Rémunération du dépositaire à payer	0,000
Total	17 055,450

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2007 à 155469,118 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2007
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	8 760,150
Dividendes à payer sur exercice 2005	33 641,055
Dividendes à payer sur exercice 2006	66 141,570
Retenue à la source	5 087,583
Redevance CMF à payer	3 411,010
Charges à payer	13 363,361
Total	155 469,118

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07 au 30/09/2007 à 50972,671 contre 44961,181 pour la période du 01/07 au 30/09/2006

Désignation	3éme TR 2007	3éme TR 2006
Frais de gestion	50 972,671	44 961,181
Frais de dépositaire	0,000	0,000
Total	50 972,671	44 961,181

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.