

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
ESITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2005

**Rapport général du commissaire au compte
au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2005.**

1. Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons examiné les états financiers de la société Internationale Obligataire SICAV relatifs à l'exercice allant du 1^{er} Janvier 2005 au 31 Décembre 2005.

L'établissement des états financiers relève de la responsabilité de votre Conseil d'Administration et notre mission se limite à exprimer une opinion sur ces états financiers.

2. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision généralement admises incluant notamment les tests, les sondages ainsi que toute autre procédure que nous avons jugés nécessaire en la circonstance.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble

3. Notre audit a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

4. Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2005 et présentés ci-joints font apparaître un total actif de **32 697 386,351** Dinars. Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissent apparaître un actif net de **32 598 723,816** dinars pour **308 331** actions aboutissant à une valeur liquidative par action de **105,726** Dinars.

Ces états financiers ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de « l'Internationale SICAV Obligataire », telles que énoncées par les normes comptables sectorielles

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

5. Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de « l'Internationale SICAV Obligataire », arrêtés au 31 Décembre 2005, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont, pour tout aspect significatif, réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la SIVAV, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

VERIFICATIONS & INFORMATIONS SPECIFIQUES

6. Conformément aux dispositions de l'article 266 (nouveau) du Code des Sociétés Commerciales, alinéa 2 (nouveau), Nous avons examiné le système de contrôle interne et les procédures administratives et comptables en vigueur à la date de notre intervention. A notre avis, le système de contrôle interne de « l'Internationale SICAV Obligataire », ne comporte pas d'anomalies pouvant affecter d'une manière significative la fiabilité de l'information financière.

7. Conformément aux dispositions des articles 201 et 266 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes données par votre conseil d'administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'assemblée générale. Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière.

**ORGA AUDIT : LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
BEN AFIA Med Salah**

**Rapport spécial du commissaire aux comptes
au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2005.**

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales ainsi que ceux de l'article 13 de la loi N° 88-92 du 2 Août 88 telles que modifiées par la loi N°95-87 du 30 Octobre 1995 et la loi 2001-83 du 24 Juillet 2001 telle que complétée par le décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, nous portons à votre connaissances que :

- Votre conseil d'administration a conclu le 03 Août 1998 les conventions suivantes :
- Avec l'Intermédiaire International (Administrateur), une convention de gestion moyennant une commission de 0,5% l'an de l'actif net quotidien.
- Avec l'Union Internationale de Banques (Administrateur), une convention de dépositaire moyennant une commission de 0.2% l'an de l'actif net quotidien.

Ces deux conventions entrent dans le cadre de l'application du paragraphe 07 de la norme Comptable N°18 relative aux opérations spécifiques des OPCVM, ainsi que dans le cadre de l'article 200 du code des sociétés commerciales, elles ont été déjà présentées et approuvées par vos assemblées précédentes.

Par ailleurs, des billets de Trésorerie émis par l'INI au cours de l'exercice 2003 et 2004 ont été souscrit l'IOS

- Au 31 décembre 2005, ces billets de Trésorerie ont été totalement remboursés pour un montant total de 98 946,428 dinars.
- Les revenus découlant de ces opérations s'élèvent pour l'exercice 2005 à 1 249,645 dinars.

**ORGA AUDIT LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
BEN AFIA Med Salah**

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		145 664,389	15 177,076
Autres actifs		0,000	0,000
TOTAL ACTIF		32 697 386,351	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

Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	31/12/2005	31/12/2004
Revenus du portefeuille-titres	3.2	909 657,249	889 210,060
Revenus des obligations		909 657,249	889 210,060
Revenus des placements monétaires	3.4	350 501,404	248 481,016
Total des revenus des placements		1 260 158,653	1 137 691,076
Charges de gestion	3.7	143 242,364	122 189,404
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 116 916,289	1 015 501,672
Autres produits		6,981	7,007
Autres charges	3.8	8 037,518	8 279,106
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 108 885,752	1 007 229,573
Régularisation du résultat d'exploitation		237 855,822	34 458,652
Report à nouveau		364,846	591,537
SOMMES DISTRIBUABLES		1 347 106,420	1 042 279,762
Régularisation du résultat d'exploitation		-237 855,822	-34 458,652
Report à nouveau		-364,846	-591,537
Plus ou moins values potentielles		0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées		76 575,798	71 969,498
Frais de négociation		0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 185 461,550	1 079 199,071

Etat de variation de l'actif net

(En Dinars)

Variation de l'actif net résultant des	31/12/2005	31/12/2004
opérations d'exploitation	1 185 461,550	1 079 199,071
Résultat d'exploitation	1 108 885,752	1 007 229,573
Variation des plus ou moins values potentielles	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	76 575,798	71 969,498
Frais de négociation	0,000	0,000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	1 144 295,775	1 032 192,920
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	9 222 613,179	4 541 391,884
Souscriptions	34 785 388,939	24 576 827,399
Capital	33 382 000,000	23 456 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	371 355,665	202 050,654
Régularisation des sommes distribuables	760 155,161	479 806,319
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	271 878,113	438 070,426
Rachats	25 562 775,760	20 035 435,515
Capital	24 600 700,000	19 158 100,000
Régularisation des sommes non distribuables	270 279,167	166 968,283
Régularisation des sommes distribuables	522 299,339	445 347,667
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	169 497,254	265 019,565
VARIATION DE L'ACTIF NET	9 263 778,954	4 588 398,035
ACTIF NET		
En début d'exercice	23 334 944,862	18 746 546,827
En fin d'exercice	32 598 723,816	23 334 944,862
NOMBRE D' ACTIONS		
En début d'exercice	220 518	177 530
En fin d'exercice	308 331	220 518
VALEUR LIQUIDATIVE	105,726	105,818
TAUX DE RENDEMENT	4,378%	4,794%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
EXERCICE CLOS LE 31/12/2005**

PRESENTATION DE LA SOCIETE :

L'Internationale Obligataire SICAV est une société d'Investissement à capital Variable à vocation obligataire sous la forme d'une Société Anonyme. Cette société est régie par la loi N°88/92 du 22/08/1988 sur les sociétés d'investissement telle que modifiée et complétée par la loi N°95-87 du 30/10/1995 et la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif et complété par le décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

La société a pour objet la constitution et la gestion d'un portefeuille d'obligations simples, d'obligations donnant accès au capital de valeurs mobilières émises par l'état, les collectivités locales et celles garanties par l'Etat, acquises au moyen de ses fonds propres à l'exclusion de toute autre ressource.

La gestion de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV est confiée à L'INTERMEDIAIRE 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'INTERMEDIAIRE INTERNATIONAL perçoit une rémunération de 0,5% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. L'Union Internationale de Banque assure les fonctions de dépositaire pour la société International 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 contre partie 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 et plafonnée à 10 000 dinars.

L'organisation comptable de l'International Obligataire SICAV est d'une manière générale aménagée conformément aux règles prévues par la norme comptable NC-01, norme comptable générale ainsi qu'aux dispositions des normes comptables des OPCVM.

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS. :

Les états financiers arrêtés au 31.12.2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers 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 côte sont évalués, en date d'arrêté, 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	1300	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	2000	1 997 000,000	2 022 091,520	6,20	
TOTAL		15 635 620,983	16 022 093,015	49,15	

Les entrées en portefeuille-titres au cours de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Acquisitions	Coût d'acquisition
Obligations	2 248 000,000

Les sorties en portefeuille-titres au cours de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Obligations	coût d'acquisition	prix de cession	plus ou moins valeurs réalisées
	700 393,750	778 143,800	77 750,050

3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 909657,249 au 31/12/05 contre 889210,060 au 31/12/04

	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	491 677,512	609 405,936
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	417 979,737	279 804,124
TOTAL	909 657,249	889 210,060

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 au 31/12/2005 à 350 501,404 contre 248 481,016 au 31/12/2004

	31/12/2005	31/12/2004
Intérêts des bons de trésor cessibles	205 562,570	226 209,033
Intérêts des billets de trésorerie	1 249,645	19 126,498
Intérêts des bons du trésor court terme	143 689,189	3 145,485
TOTAL	350 501,404	248 481,016

3.5 Note sur le capital

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

Capital au 31-12-2004

Montant	22 051 800,000
Nombre de titres	220518
Nombre d'actionnaires	273

Souscriptions réalisées

Montant	33 382 000,000
Nombre de titres émis	333820
Nombre d'actionnaires nouveaux	96

Rachats effectués

Montant	24 600 700,000
Nombre de titres rachetés	246007
Nombre d'actionnaires sortants	36

Capital au 31-12-2005

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 passifOpérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 37740,016 contre 29742,426 au 31/12/2004 et se détaille ainsi :

Désignation	31/12/2005	31/12/2004
Rémunération du gestionnaire à payer	37 740,016	29 742,426
Rémunération du dépositaire à payer	0,000	0,000
Total	37 740,016	29 742,426

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 60922,519 contre 34313,249 au 31/12/2004 et se détaille ainsi :

Désignation	31/12/2005	31/12/2004
Dividendes à payer sur exercice 1999	0,000	27,250
Dividendes à payer sur exercice 2000	4 779,450	4 800,825
Dividendes à payer sur exercice 2001	10 203,375	11 934,000
Dividendes à payer sur exercice 2002	5 635,324	5 660,724
Dividendes à payer sur exercice 2003	6 766,320	10 583,330
Dividendes à payer sur exercice 2004	33 538,050	0,000
Créditeurs divers UIB	0,000	1 307,120
Total	60 922,519	34 313,249

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 143242,364 contre 122189,404 au 31/12/2004

Désignation	2005	2004
Frais de gestion	133 242,364	112 189,404
Frais de dépositaire	10 000,000	10 000,000
Total	143 242,364	122 189,404

3.8 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 8037,518 contre 8279,106 au 31/12/2004

Désignation	31/12/2005	31/12/2004
Taxe sur les collectivités locales	2 473,698	2 241,721
Jetons de présence	3 200,000	4 200,000
Charges diverses	2 363,820	1 837,385
Total	8 037,518	8 279,106

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 calculé sur la base de l'actif net quotidien avec un plafond de dix mille dinars.

5. Note sur les disponibilités :

L'état de rapprochement bancaire du compte UIB 3500711913 fait ressortir les suspens suivant :

- 116 200 dinars : Une échéance d'un emprunt obligataire(GENERAL LEASING) comptabilisée à la date du 31/12/2005 mais qui n'a été encaissée que le 02/01/2006 pour un montant global de 116 000 dinars.
- 38 000 dinars : Il s'agit d'une différence relative au compte à rendement optimum
- 1 477,070 dinars : Une souscription comptabilisée à la date du 31/12/2005 mais virée à la date du 26/01/2006.
- 2 961,100 dinars : Ce montant correspond à une comptabilisation minorée des produits.
- 472,500 dinars : Ce montant correspond à un paiement de dividende effectué par une agence du gestionnaire UIB sans que la pièce comptable ne soit parvenue à la SICAV.
- 112 ,218 dinars : Des commissions de virement ont été prélevées au 31/12/2005 sur l'extrait bancaire pour un montant total de 112.218 dinars. Aucune charge n'a été comptabilisée en conséquence.