

**ARABIA SICAV****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****Etats Financiers Trimestriels***Au 31 Mars 2011*

En application de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné la composition des actifs de « **Arabia SICAV** », tels que reflétés par ses états financiers pour le trimestre clos **31 Mars 2011**, ci joints.

Cet examen limité, effectué selon les normes admises en de telles circonstances par la profession, ne requiert pas la mise en œuvre de toutes les diligences qu'implique une mission de certification d'états financiers définitifs ; en conséquence, nous n'exprimons pas sur la base de cet examen limité d'opinion d'audit sur les états financiers trimestriels, ci joints.

Les états financiers pour le trimestre clos le **31 Mars 2011**, sont établis sous la responsabilité du gestionnaire et dégagent au bilan des actifs nets d'un montant, de **7 133 874**, dinars

incluant des sommes distribuables arrêtées à cette date, à **4 937**, dinars

Suite à l'examen des dits états financiers trimestriels, comme précisé ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci joints, ne reflètent pas, conformément aux normes et principes comptables généralement admis, la composition et la situation réelle des actifs nets d'« **Arabia Sicav** » au **31 Mars 2011** ; à l'exception toutefois, du fait que les dits actifs nets font état d'un portefeuille de valeurs mobilières et assimilées comprenant des valeurs surévaluées de **368**, dinars

Aussi, devons nous remarquer que :

- 1) les actifs nets sont minorés du reliquat récupérable sur 15 ans des Billets de trésorerie contractés antérieurement et non réalisés à ce jour, d'un montant net d'intérêts, de **413 333**, dinars
- 2) Les emplois en liquidités et quasi liquidités représentent au **31 Mars 2011**, **33,28%** des actifs.
- 3) Les parts sociales et actions dans les OPCVM représentent au **31 Mars 2011**, **8,76%** des actifs nets.

Le Commissaire aux Comptes  
**Samia BELHADJ**

**BILAN ARRETE AU 31/03/2011**  
**(Exprimé en dinars)**

<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>			
a- Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	4 052 460	4 377 598	5 187 811
b- Obligations et valeurs assimilées	747 576	266 596	743 991
c- Autres valeurs			
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>			
a- Placements monétaires	800 560	1 543 450	793 450
b- Disponibilités	1 594 007	760 072	1 758 480
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>	0	35 025	0
<b>AC4- Autres actifs</b>			
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>7 194 603</b>	<b>6 982 740</b>	<b>8 483 732</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1- Opérateurs créditeurs	60 729	74 472	946 175
PA2- Autres créditeurs divers			
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>60 729</b>	<b>74 472</b>	<b>946 175</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP1- Capital	7 047 174,379	6 831 578	7 455 793
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	81 762	73 503	
b- Sommes distribuables de l'exercice	4 937	3 188	81 764
<b>ACTIF NET</b>	<b>7 133 874</b>	<b>6 908 268</b>	<b>7 537 557</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>7 194 603</b>	<b>6 982 740</b>	<b>8 483 732</b>

**ETAT DE RESULTAT  
ARRETE AU 31/03/2011  
(Exprimé en dinars)**

	<u>01/01/2011</u> <u>31/03/2011</u>	<u>01/01/2010</u> <u>31/03/2010</u>	<u>01/01/2010</u> <u>31/12/2010</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres			
a- Dividendes	0	0	100 858
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	8 209	3 064	18 309
c- Revenus des autres valeurs			
PR 2- Revenus des placements monétaires	17 552	20 765	68 322
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>25 761</b>	<b>23 829</b>	<b>187 489</b>
CH 1- Charges de gestion des placements	23 886	23 241	104 460
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>1 875</b>	<b>588</b>	<b>83 030</b>
PR 3- Autres produits	7 320	7 320	17 664
CH 2- Autres charges	4 259	4 720	19 637
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>4 936</b>	<b>3 189</b>	<b>81 056</b>
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	1	-1	708
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>4 937</b>	<b>3 188</b>	<b>81 764</b>
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )	0	0	
_ Variation des plus ( ou moins ) valeurs	-461 715	-107 969	-586 265
_ Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession	56 788	345 796	1 207 558
_ Frais de négociation		-7 152	-36 521
_ Régularisation des sommes non distribuables	-406	1 002	18 373
- régularisation des sommes distribuables	240	716	
- Droit d'entrée	408	205	2 893
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-403 442</b>	<b>235 786</b>	<b>68 535</b>

ANNEXE III

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
ARRETE AU 31/03/2011**

	<u>01/01/2011</u> <u>31/03/2011</u>	<u>01/01/2010</u> <u>31/03/2010</u>	<u>01/01/2010</u> <u>31/12/2010</u>
<b>AN VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>			
a- Resultat d 'Exploitation	4 936	3 189	81 056
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs	-461 715	-107 969	-586 265
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de	56 788	345 796	1 207 558
d- Frais de négociation de titres	-3 694	-7 152	-36 521
<b>AN DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>			-73 503
<b>AN TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>			
a- <b>Souscriptions</b>			
_ Capital	43 026	20 025	271 772
_ Régularisation des sommes non distribuables de	85 543	1 002	485 904
_ Régularisation des sommes distribuables	41	715	1 214
_ Droits d' entrée	408	205	2 893
b- <b>Rachats</b>			
_ Capital	-43 026	0	-973
_ Régularisation des sommes non distribuables de	-85 949		-467 531
_ Régularisation des sommes distribuables	-40		-506
_ Droit de sortie			
<b>VARIATION DE L ACTIF NET</b>	<b>-403 683</b>	<b>255 811</b>	<b>885 099</b>
<b>AN ACTIF NET</b>			
a- en début d'exercice	7 537 557	6 652 457	6 652 457
b- en fin d'exercice	7 133 874	6 908 268	7 537 557
<b>AN NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</b>			
a- en début d'exercice	98 509	94 588	94 588
b- en fin d'exercice	98 509	94 878	98 509
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>72,419</b>	<b>72,812</b>	<b>76,516</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>-5,36%</b>	<b>3,53%</b>	<b>9,89%</b>

**NOTE SUR LE PORTEFEUILLE-TITRE  
ARRETE AU 31/03/2011**

DESIGNATION DU TITRE	NBRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au	% ACTIF	% Capital
<b>ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS</b>					
ADWYA	66 393	470 191	384 084	5,34%	0,60%
ASSAD	38 114	425 976	431 107	5,99%	0,35%
BT	8 000	94 320	88 304	1,23%	0,01%
BTE	9 238	232 316	269 750	3,75%	0,92%
CIMENTS DE BIZERTE	99 714	939 675	696 004	9,67%	0,23%
ENNAKL	46 335	767 844	396 164	5,51%	0,15%
SFBT	100	1 147	1 116	0,02%	0,00%
SFBT DA 2011	100	94	87	0,00%	0,00%
SPDIT	3 000	16 599	21 048	0,29%	0,01%
TINVEST	1 475	0	11 827	0,16%	0,15%
TL	1 300	31 622	37 015	0,51%	0,02%
TPR	39 335	171 052	198 956	2,77%	0,11%
TUNIS RE	47 222	675 179	586 308	8,15%	0,52%
UIB	16 115	328 778	305 702	4,25%	0,09%
<b>Titre OPCVM</b>					
FCP AXIS K Protégé	39	43 327	83 154	1,16%	0,47%
FCP IRADETT 100	2 300	23 378	36 793	0,51%	3,59%
FCP IRADETT CEA	830	14 965	13 450	0,19%	3,08%
FCP CAPITALISATION & GARANTIE	400	400 000	491 591	6,83%	1,00%
<b>TOTAL</b>	<b>380 010</b>	<b>4 636 462</b>	<b>4 052 460</b>	<b>56,33%</b>	

OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS					
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES:</b>					
ATL 2010/1	5 810	581 000	596 816	8,30%	0,73%
CIL2005/1	1 500	60 000	61 556	0,86%	1,00%
UNIFACTOR 2006	4 000	80 000	81 184	1,13%	4,00%
UNIFACTOR 2008	200	8 000	8 021	0,11%	0,20%
<b>TOTAL</b>	<b>11 510</b>	<b>729 000</b>	<b>747 576</b>	<b>10,39%</b>	

<b>PLACEMENTS MONETAIRES</b>		<b>750 000</b>	<b>800 560</b>	<b>11,13%</b>	
------------------------------	--	----------------	----------------	---------------	--

<b>DISPONIBILITES</b>		<b>1 584 921</b>	<b>1 594 007</b>	<b>22,16%</b>	
-----------------------	--	------------------	------------------	---------------	--

<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>6 950 384</b>	<b>7 194 603</b>	<b>100%</b>	
----------------------	--	------------------	------------------	-------------	--

**ANNEXE V**

**Notes aux Etats Financiers arrêtées au 31/03/2011**

**REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31-03-2011 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 AFFERENTS**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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 PLACEMENTS EN ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2011, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou 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.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2011 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille-titres.

**2/3 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS**

Les placements en obligations et valeurs similaires demeurent évalués à leur prix de réalisation les placements monétaires sont évalués à leur prix de réalisation

**2/4 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.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****AC1-Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à 4 052 460 DT contre 4 377 598 DT au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

(annexe IV)

**AC4-Note sur les autres Actifs**

Cette rubrique renferme un placement en Billets de Trésorerie pour un montant de 850 000 DT provisionné

à 100% dont 425 000 DT serait récupérable en vertu d'une convention établie entre le groupe CDS , emprunteur, et ARABIA SICAV .

Selon cette convention , des Intérêts seront perçus à partir de l'exercice 2009 .

Au cours du 1er trimestre 2011, Arabia Sicav a encaissé 7 320DT d'intérêt.

Le principal est remboursé à partir de l'exercice 2011.

**Note sur les Placements monétaires**

	01/01/2010	01/01/2010
	31/12/2010	31/03/2010
Placement à terme	750 000	1 500 000
Compte Bancaire	1 584 921	753 664
<b>TOTAL</b>	<b>2 334 921</b>	<b>2 253 664</b>
<b>PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>01/01/2011</b>	<b>01/01/2010</b>
	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
Revenus des obligations	8 209	3 064
<b>TOTAL</b>	<b>8 209</b>	<b>3 064</b>
<b>PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires</b>	<b>01/01/2011</b>	<b>01/01/2010</b>
	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
Revenu des autres Placements monétaires	17 552	20 765
Autres revenus	7 320	7 320
<b>TOTAL</b>	<b>24 872</b>	<b>28 085</b>

**CP1- le capital**

Les mouvements sur le capital au cours du 1 er trimestre 2011 se détaillent ainsi :

<b>Capital au 31/12/2010</b>	
Montant	7 455 793
Nombre de titres	98 509
Nombre d'actionnaires	33
<b>Souscriptions réalisées</b>	
Montant	43 026
Nombre de titres émis	564
Nombre d'actionnaires nouveaux	1

<b><u>Rachats effectués</u></b>	
Montant	-43 026
Nombre de titres rachetés	564
Nombre d'actionnaires sortants	1

<b><u>Autres effets s/capital</u></b>	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	56 788
Régularisation des sommes non distribuables	-406
Régularisation des sommes distribuables	1
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	-461 715
Frais de négociation	-3 694
Droit d'entrée	408

<b><u>Capital au 31/03/2011</u></b>	
Montant	7 047 174
Nombre de titres	98 509
Nombre d'actionnaires	33

<b><u>CP2- Sommes distribuables</u></b>	01/01/2011	01/01/2010
	31/03/2011	31/03/2010
Résultats distribuables	4 937	3 188
<b>TOTAL</b>	<b>4 937</b>	<b>3 188</b>

<b><u>4/ AUTRES INFORMATIONS</u></b>	01/01/2011	01/01/2010
	31/03/2011	31/03/2010
Revenus des placements	25 761	23 829
Charges de gestion des placements	23 886	23 241
<b>Revenu net des placements</b>	<b>1 875</b>	<b>588</b>
Autres charges	4 259	4 720
Autres Produits	7 320	7 320
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4 936</b>	<b>3 189</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	1	-1
<b>Sommes distribuables de la période</b>	<b>4 937</b>	<b>3 188</b>
Frais de négociation	-3 694	-7 152
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-461 715	-107 969
Plus Values réalisées sur cession de titres	56 788	345 796
Régularisation des sommes non distribuables	-406	1 002
régularisation des sommes distribuables	240	716
Droit d'entrée	408	205
<b>Résultat net de la période</b>	<b>-403 442</b>	<b>235 786</b>
<b>Nombre d' Actions</b>	<b>98 509</b>	<b>94 878</b>
<b>Résultat par Action</b>	<b>-4,095</b>	<b>2,485</b>

<b><u>CH1-Charges de gestion des Placements</u></b>	01/01/2011	01/01/2010
	31/03/2011	31/03/2010
<b>Rémunération du gestionnaire</b>		
La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.		
Les honoraires de l' AFC	20 634	19 989
<b>Rémunération du dépositaire</b>		
La fonction du dépositaire est confiée a l'ATB . En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 DT TTC l' an		
Les honoraires de l'ATB	291	291

**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES**  
**AU 31 MARS 2011**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 14 avril 2011 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 56.515.119, un actif net de D : 56.291.789 et un bénéfice de la période de D : 462.750.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV», comprenant le bilan au 31 mars 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

***Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers***

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

***Responsabilité de l'auditeur***

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

***Opinion***

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par l' « ATL » représentent à la clôture de la période 10,19% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

5. Contrairement aux dispositions de l'article 6 de la convention, le gestionnaire a facturé et perçu sa rémunération au titre des mois de janvier et février 2011 avant la fin du premier trimestre.

Mustapha MEDHIOUB

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011**

(Montants exprimés en dinars)

<i>ACTIF</i>	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>Portefeuille-titres</b>	4	38 913 200,880	35 938 784,475	38 133 304,466
Obligations et valeurs assimilées		38 913 200,880	34 848 495,470	38 133 304,466
Titres OPCVM		-	1 090 289,005	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		17 599 867,231	15 085 566,447	20 291 424,702
Placements monétaires	5	7 918 987,635	6 275 878,856	8 842 111,792
Disponibilités		9 680 879,596	8 809 687,591	11 449 312,910
<b>Autres actifs</b>		2 051,340	728,771	14 149,970
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>56 515 119,451</b>	<b>51 025 079,693</b>	<b>58 438 879,138</b>
<i>PASSIF</i>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	34 015,016	72 649,993	74 600,544
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	189 315,210	178 700,003	199 179,311
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>223 330,226</b>	<b>251 349,996</b>	<b>273 779,855</b>
<i>ACTIF NET</i>				
<b>Capital</b>	12	53 934 020,026	48 577 522,099	56 206 091,346
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		1 879 897,314	1 786 901,438	1 081,969
Sommes distribuables de l'exercice en cours		477 871,885	409 306,160	1 957 925,968
<b>ACTIF NET</b>		<b>56 291 789,225</b>	<b>50 773 729,697</b>	<b>58 165 099,283</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF</b>				
<b>NET</b>		<b>56 515 119,451</b>	<b>51 025 079,693</b>	<b>58 438 879,138</b>

**ETAT DE RESULTAT**

(Montants exprimés en dinars)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	427 058,394	392 459,295	1 643 938,713
Revenus des obligations et valeurs assimilées		427 058,394	392 459,295	1 608 054,988
Revenus des titres OPCVM		-	-	35 883,725
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	135 280,653	111 363,936	659 177,893
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>562 339,047</b>	<b>503 823,231</b>	<b>2 303 116,606</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(77 236,758)	(72 649,993)	(292 119,971)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>485 102,289</b>	<b>431 173,238</b>	<b>2 010 996,635</b>
<b>Autres produits</b>		-	2,585	5,341
<b>Autres charges</b>	11	(20 114,889)	(19 062,104)	(87 009,735)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>464 987,400</b>	<b>412 113,719</b>	<b>1 923 992,241</b>

Régularisation du résultat d'exploitation	12 884,485	(2 807,559)	33 933,727
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>477 871,885</b>	<b>409 306,160</b>	<b>1 957 925,968</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(12 884,485)	2 807,559	(33 933,727)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(2 237,129)	7 993,397	70 198,387
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres	-	1 454,550	176 212,207
Frais de négociation	-	-	(1 446,556)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>462 750,271</b>	<b>421 561,666</b>	<b>2 168 956,279</b>

### ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

tants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 1/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	462 750,271	421 561,666	2 168 956,279
Résultat d'exploitation	464 987,400	412 113,719	1 923 992,241
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(2 237,129)	7 993,397	70 198,387
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	1 454,550	176 212,207
Frais de négociation	-	-	(1 446,556)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	(1 834 783,600)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(2 336 060,329)	2 854 500,884	10 333 259,457
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	8 575 312,807	15 859 700,000	53 924 800,000
- Régularisation des sommes non distribuables	(247,764)	402 691,398	1 386 362,765
- Régularisation des sommes distribuables	339 928,600	667 301,465	1 431 427,891
<b>Rachats</b>			
- Capital	(10 845 088,052)	(13 172 200,000)	(44 017 500,000)
- Régularisation des sommes non distribuables	188,818	(334 761,391)	(1 145 179,602)
- Régularisation des sommes distribuables	(406 154,738)	(568 230,588)	(1 246 651,597)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(1 873 310,058)</b>	<b>3 276 062,550</b>	<b>10 667 432,136</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	58 165 099,283	47 497 667,147	47 497 667,147
En fin de période	56 291 789,225	50 773 729,697	58 165 099,283
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	545 898	446 825	446 825
En fin de période	523 853	473 700	545 898
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>107,457</b>	<b>107,185</b>	<b>106,549</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,85%</b>	<b>3,33%</b>	<b>3,78%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****AU 31 MARS 2011**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 05 Juin 1998 à l'initiative de l' « Union Internationale de Banques » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des finances, en date du 03 Novembre 1997.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la société « INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV » bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

Le gestionnaire est l' « INTERMEDIAIRE INTERNATIONAL », le dépositaire étant l' « Union Internationale de Banques ».

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2011, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels 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 :

***3.1-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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

***3.2-Évaluation des placements en obligations & valeurs assimilées***

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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 la période.

### 3.3-Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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 la période.

### 3.4-Evaluation des autres placements

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

### 3.5-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 la période.

## **Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 38.913.200,880 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<b><u>Obligations et valeurs assimilées</u></b>		<b>38 070 325,000</b>	<b>38 913 200,880</b>	<b>69,13%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>28 138 425,000</b>	<b>28 753 945,800</b>	<b>51,08%</b>
AIL 2009 /1	5 000	300 000,000	301 580,000	0,54%
AMEN BANK 2009	10 000	933 300,000	953 700,000	1,69%
AMEN BANK 2010	10 000	1 000 000,000	1 025 144,000	1,82%
ATL 2008	5 000	300 000,000	313 080,000	0,56%
ATL 2009	10 000	800 000,000	831 920,000	1,48%
ATL 2009/2	8 000	800 000,000	817 305,600	1,45%
ATL 2009/3	15 000	1 200 000,000	1 212 396,000	2,15%
ATL 2010/1	15 000	1 500 000,000	1 540 560,000	2,74%
ATL 2010/2	5 000	500 000,000	505 580,000	0,90%
ATL SUB 2008	5 000	500 000,000	514 684,000	0,91%
BH 2009	20 000	2 000 000,000	2 021 280,000	3,59%
BNA 2009	10 000	933 300,000	972 956,000	1,73%
BTE 2009	15 000	1 350 000,000	1 380 756,000	2,45%
BTE 2010	20 000	2 000 000,000	2 044 992,000	3,63%
BTK 2009 A	5 000	428 575,000	430 183,000	0,76%
BTK 2009 C	5 000	466 650,000	468 506,000	0,83%
CIL 2008/1	10 000	600 000,000	618 376,000	1,10%
CIL 2009/1	8 000	640 000,000	659 673,600	1,17%
CIL 2009/2	5 000	400 000,000	409 332,000	0,73%
CIL 2009/3	10 000	800 000,000	805 704,000	1,43%

CIL 2010/1	10 000	1 000 000,000	1 028 192,000	1,83%
CIL 2010/2	10 000	1 000 000,000	1 017 264,000	1,81%
CIL 2011/1	10 000	1 000 000,000	1 005 216,000	1,79%
PANOBE02007	1 000	100 000,000	105 072,000	0,19%
SKANES 2003	1 500	30 000,000	31 401,600	0,06%
TL 2007/1	1 500	60 000,000	60 812,400	0,11%
TL 2007/2	5 000	200 000,000	201 796,000	0,36%
TL 2008/1	3 000	180 000,000	187 051,200	0,33%
TL 2008/2	8 000	480 000,000	488 550,400	0,87%
TL 2008/3	5 000	300 000,000	302 736,000	0,54%
TL 2009/2	5 000	400 000,000	400 136,000	0,71%
TL 2010/1	10 000	1 000 000,000	1 034 144,000	1,84%
TL 2010/2	5 000	500 000,000	507 820,000	0,90%
TLSUB2009	3 000	240 000,000	245 587,200	0,44%
TLSUB2010	5 000	500 000,000	501 976,000	0,89%
UIB 2009/1 A	20 000	1 800 000,000	1 853 440,000	3,29%
UIB 2009/1 B	20 000	1 866 600,000	1 924 648,000	3,42%
UTL 2004	1 000	20 000,000	20 003,200	0,04%
WIFACK 2006/1	500	10 000,000	10 391,600	0,02%

**Bons du trésor assimilables** **9 931 900,000** **10 159 255,080** **18,05%**

BTA 03/2012	5 500	5 467 500,000	5 503 258,041	9,78%
BTA 07/2017	2 250	2 250 000,000	2 338 563,176	4,15%
BTA 05/2022	2 000	2 214 400,000	2 317 433,863	4,12%

**TOTAL** **38 070 325,000** **38 913 200,880** **69,13%**

### Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 7.918.987,635, se détaillant comme suit :

	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% actif net
BT HL du 14/07/2010 pour 90 jours à 5,2%	0	0	0,00%
<b>Bon de trésor à court terme</b>	<b>7 676 361,085</b>	<b>7 918 987,635</b>	<b>14,07%</b>
-			
BTC au 05/04/2011 acquis le 13/04/2010	1 919 117,206	1 983 068,242	3,52%
BTC au 05/04/2011 acquis le 20/04/2010	1 920 102,405	1 983 259,954	3,52%
BTC au 10/05/2011 acquis le 25/05/2010	1 920 102,405	1 976 636,053	3,51%
BTC au 10/05/2011 acquis le 11/05/2010	1 917 039,069	1 976 023,386	3,51%
<b>TOTAL</b>	<b>7 676 361,085</b>	<b>7 918 987,635</b>	<b>14,07%</b>

### Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011 à D : 427.058,394 contre D : 392.459,295 pour la même période de l'exercice précédent se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b><u>304 781,681</u></b>	<b><u>228 063,369</u></b>
-		
- Intérêts	304 781,681	228 063,369
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b><u>122 276,713</u></b>	<b><u>164 395,926</u></b>
-		
- Intérêts des BTA	122 276,713	164 395,926
<b>TOTAL</b>	<b>427 058,394</b>	<b>392 459,295</b>

### Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011 à D : 135.280,653, contre D : 111.363,936 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Intérêts des dépôts à vue	66 401,738	62 706,224
Intérêts des bons de trésor à court terme	68 878,915	48 657,712
<b>TOTAL</b>	<b>135 280,653</b>	<b>111 363,936</b>

### Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 34.015,016, contre D : 72.649,993 au 31/03/2010 et s'analyse comme suit :

Gestionnaire	24 015,016	62 649,993
Dépositaire	10 000,000	10 000,000
	<u>34 015,016</u>	<u>72 649,993</u>

### Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 189.315,210, contre D : 178.700,003 au 31/03/2010 et s'analyse comme suit :

Redevance du CMF	4 802,864	4 456,685
Dividendes à payer	163 658,814	163 851,924
Commissaires aux comptes	8 910,630	1 533,221
Autres opérateurs créditeurs	8 441,437	7 789,488
Retenues à la source	2 991,589	678,952
TCL	509,876	389,733

### Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 77.236,758, contre D : 72.649,993 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 et se détaillent ainsi :

Rémunération du gestionnaire	67 236,758	62 649,993
Rémunération du dépositaire	10 000,000	10 000,000
	77 236,758	72 649,993

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 20.114,889 contre D : 19.062,104 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi

Redevance du CMF	13 446,919	12 529,608
Commissaire aux comptes	2 958,930	2 995,218
Jetons de présence	1 479,420	1 429,320
TCL	1 232,910	1 041,875
Autres	996,710	1 066,083

**Note 12 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	56 206 091,346
Nombre de titres	545 898
Nombre d'actionnaires	411

Souscriptions réalisées

Montant	8 575 312,807
Nombre de titres émis	83 287
Nombre d'actionnaires nouveaux	18

Rachats effectués

Montant	(10 845 088,052)
Nombre de titres rachetés	(105 332)
Nombre d'actionnaires sortants	(14)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(2 237,129)
Régularisation des sommes non distribuables	(58,946)

Capital au 31-03-2011

Montant	53 934 020,026
Nombre de titres	523 853
Nombre d'actionnaires	415