

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
AU 30 JUIN 2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES
AU 30 JUIN 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 avril au 30 juin 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D :56.689.267, un actif net de D : 56.133.093 et un bénéfice de la période de D :489.368.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV», comprenant le bilan au 30 juin 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 30 juin 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.

Tunis, le 26 Juillet 2011

FINOR
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 30 JUIN 2011
(Montants exprimés en dinars)

<i>ACTIF</i>	<i>Note</i>	<i>30/06/2011</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2010</i>
Portefeuille-titres	4	<u>43 942 193,107</u>	<u>34 450 330,134</u>	<u>38 133 304,466</u>
Obligations et valeurs assimilées		43 942 193,107	33 348 824,054	38 133 304,466
Titres OPCVM		-	1 101 506,080	-
Placements monétaires et disponibilités		<u>12 745 022,507</u>	<u>24 055 992,139</u>	<u>20 291 424,702</u>
Placements monétaires	5	1 918 231,100	13 537 400,382	8 842 111,792
Disponibilités		10 826 791,407	10 518 591,757	11 449 312,910
Autres actifs	(*)	<u>2 051,340</u>	<u>1 824,571</u>	<u>14 149,970</u>
TOTAL ACTIF		<u>56 689 266,954</u>	<u>58 508 146,844</u>	<u>58 438 879,138</u>
<i>PASSIF</i>				
Opérateurs créditeurs	8	70 261,546	71 484,668	74 600,544
Autres créditeurs divers	9	485 911,942	279 460,796	199 179,311
TOTAL PASSIF		<u>556 173,488</u>	<u>350 945,464</u>	<u>273 779,855</u>
<i>ACTIF NET</i>				
Capital	12	55 148 221,595	57 162 218,134	56 206 091,346
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		319,800	1 081,969	1 081,969
Sommes distribuables de l'exercice en cours		984 552,071	993 901,277	1 957 925,968
ACTIF NET		<u>56 133 093,466</u>	<u>58 157 201,380</u>	<u>58 165 099,283</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>56 689 266,954</u>	<u>58 508 146,844</u>	<u>58 438 879,138</u>

(*): dont D: 12.098,630 au 31 décembre 2010 et D: 1.824,571 au 30 juin 2010 figuraient parmi les créances d'exploitation.

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	Note	Période du 01/04 au 30/06/2011	Période du 01/01 au 30/06/2011	Période du 01/04 au 30/06/2010	Période du 01/01 au 30/06/2010	Année 2010
Revenus du portefeuille-titres	6	457 757,881	884 816,275	414 957,595	807 416,890	1 643 938,713
Revenus des obligations et valeurs assimilées		457 757,881	884 816,275	379 073,870	771 533,165	1 608 054,988
Revenus des titres OPCVM		-	-	35 883,725	35 883,725	35 883,725
Revenus des placements monétaires	7	126 424,624	261 705,277	184 304,187	295 668,123	659 177,893
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		584 182,505	1 146 521,552	599 261,782	1 103 085,013	2 303 116,606
Charges de gestion des placements	10	(70 261,546)	(147 498,304)	(71 484,668)	(144 134,661)	(292 119,971)
REVENU NET DES PLACEMENTS		513 920,959	999 023,248	527 777,114	958 950,352	2 010 996,635
Autres produits		-	-	1,524	4,109	5,341
Autres charges	11	(22 354,062)	(42 468,951)	(21 401,371)	(40 463,475)	(87 009,735)
RESULTAT D'EXPLOITATION		491 566,897	956 554,297	506 377,267	918 490,986	1 923 992,241
Régularisation du résultat d'exploitation		15 113,289	27 997,774	78 218,525	75 410,291	33 933,727
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		506 680,186	984 552,071	584 595,792	993 901,277	1 957 925,968
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(15 113,289)	(27 997,774)	(78 218,525)	(75 410,291)	(33 933,727)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(2 198,586)	(4 435,715)	57 433,425	65 426,822	70 198,387
Plus (ou moins) values réalisées sur titres		-	-	(80 323,630)	(78 869,080)	176 212,207
Frais de négociation		-	-	-	-	(1 446,556)
RESULTAT DE LA PERIODE		489 368,311	952 118,582	483 487,062	905 048,728	2 168 956,279

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/04 au 30/06/2011</i>	<i>Période du 1/01 au 30/06/2011</i>	<i>Période du 1/04 au 30/06/2010</i>	<i>Période du 1/01 au 30/06/2010</i>	<i>Année 2010</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	489 368,311	952 118,582	483 487,062	905 048,728	2 168 956,279
Résultat d'exploitation	491 566,897	956 554,297	506 377,267	918 490,986	1 923 992,241
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(2 198,586)	(4 435,715)	57 433,425	65 426,822	70 198,387
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-	(80 323,630)	(78 869,080)	176 212,207
Frais de négociation	-	-	-	-	(1 446,556)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(1 875 799,224)	(1 875 799,224)	(1 834 783,600)	(1 834 783,600)	(1 834 783,600)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 227 735,154	(1 108 325,175)	8 734 768,221	11 589 269,105	10 333 259,457
Souscriptions					
- Capital	8 976 757,746	17 552 070,553	21 607 600,000	37 467 300,000	53 924 800,000
- Régularisation des sommes non distribuables	(733,115)	(980,879)	544 011,766	946 703,164	1 386 362,765
- Régularisation des sommes distribuables	216 259,180	556 187,780	317 748,413	985 049,878	1 431 427,891
Rachats					
- Capital	(7 760 273,531)	(18 605 361,583)	(13 213 100,000)	(26 385 300,000)	(44 017 500,000)
- Régularisation des sommes non distribuables	649,055	837,873	(330 925,526)	(665 686,917)	(1 145 179,602)
- Régularisation des sommes distribuables	(204 924,181)	(611 078,919)	(190 566,432)	(758 797,020)	(1 246 651,597)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(158 695,759)	(2 032 005,817)	7 383 471,683	10 659 534,233	10 667 432,136
ACTIF NET					
En début de période	56 291 789,225	58 165 099,283	50 773 729,697	47 497 667,147	47 497 667,147
En fin de période	56 133 093,466	56 133 093,466	58 157 201,380	58 157 201,380	58 165 099,283
NOMBRE D' ACTIONS					
En début de période	523 853	545 898	473 700	446 825	446 825
En fin de période	535 668	535 668	557 645	557 645	545 898
VALEUR LIQUIDATIVE	104,791	104,791	104,290	104,290	106,549

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**AU 30 JUIN 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 la société « 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 30 juin 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 30 juin 2011 à D : 43.942.193,107 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2011	% Actif net
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>		42 881 125,407	43 942 193,107	78,28%
Obligation de sociétés		28 951 725,407	29 729 406,607	52,96%
AIL 2009 /1	5 000	300 000,000	305 472,000	0,54%
AIL 2011/1	5 000	500 000,000	504 020,000	0,90%
AMEN BANK 2009	10 000	933 300,000	963 844,000	1,72%
AMEN BANK 2010	10 000	1 000 000,000	1 036 304,000	1,85%
ATL 2008	5 000	200 000,000	200 908,000	0,36%
ATL 2009	10 000	600 000,000	604 112,000	1,08%
ATL 2009/2	8 000	800 000,000	825 683,200	1,47%
ATL 2009/3	15 000	1 200 000,000	1 224 672,000	2,18%
ATL 2010/1	15 000	1 500 000,000	1 556 268,000	2,77%
ATL 2010/2	5 000	500 000,000	511 228,000	0,91%
ATL SUB 2008	5 000	500 000,000	520 916,000	0,93%
BH 2009	20 000	2 000 000,000	2 043 072,000	3,64%
BNA 2009	10 000	866 600,000	875 296,000	1,56%
BTE 2009	15 000	1 350 000,000	1 394 892,000	2,48%
BTE 2010	20 000	2 000 000,000	2 066 656,000	3,68%
BTK 2009 A	5 000	428 574,003	434 558,003	0,77%
BTK 2009 C	5 000	466 651,404	473 551,404	0,84%
CIL 2008/1	10 000	600 000,000	626 160,000	1,12%
CIL 2009/1	8 000	640 000,000	666 694,400	1,19%

CIL 2009/2	5 000	400 000,000	413 620,000	0,74%
CIL 2009/3	10 000	800 000,000	814 088,000	1,45%
CIL 2010/1	10 000	1 000 000,000	1 038 664,000	1,85%
CIL 2010/2	10 000	1 000 000,000	1 028 128,000	1,83%
CIL 2011/1	10 000	1 000 000,000	1 015 944,000	1,81%
PANOBE02007	1 000	80 000,000	80 932,000	0,14%
TL 2007/1	1 500	60 000,000	61 590,000	0,11%
TL 2007/2	5 000	200 000,000	204 388,000	0,36%
TL 2008/1	3 000	120 000,000	120 016,800	0,21%
TL 2008/2	8 000	480 000,000	494 771,200	0,88%
TL 2008/3	5 000	300 000,000	306 624,000	0,55%
TL 2009/2	5 000	400 000,000	404 212,000	0,72%
TL 2010/1	10 000	800 000,000	802 688,000	1,43%
TL 2010/2	5 000	500 000,000	513 244,000	0,91%
TL 2011/1	10 000	1 000 000,000	1 002 520,000	1,79%
TLSUB2009	3 000	240 000,000	248 292,000	0,44%
TLSUB2010	5 000	500 000,000	507 680,000	0,90%
UIB 2009/1 A	20 000	1 800 000,000	1 872 288,000	3,34%
UIB 2009/1 B	20 000	1 866 600,000	1 945 128,000	3,47%
UTL 2004	1 000	20 000,000	20 281,600	0,04%
Bons du trésor assimilables		13 929 400,000	14 212 786,500	25,32%
BTA 03/2012	5 500	5 467 500,000	5 571 433,794	9,93%
BTA 03/2013	4 000	3 997 500,000	4 055 261,624	7,22%
BTA 07/2017	2 250	2 250 000,000	2 368 854,243	4,22%
BTA 05/2022	2 000	2 214 400,000	2 217 236,839	3,95%
TOTAL		42 881 125,407	43 942 193,107	78,28%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 juin 2011 à D : 1.918.231,100, se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2011	% actif net
BT HL	du 14/07/2010 à 5,2%	pour 90 jours	0	0	0,00%
Bon de trésor à court terme		BTL	1 907 604,573	1 918 231,100	3,42%
-					
BTC au 29/05/2012 acquis le 17/05/2011			954 633,686	960 967,860	1,71%
BTC au 24/04/2012 acquis le 26/04/2011			952 970,887	957 263,240	1,71%
TOTAL			1 907 604,573	1 918 231,100	3,42%

Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier avril au 30 juin 2011 à D : 457.757,881
contre D : 414.957,595
pour la même période de l'exercice précédent se détaillant ainsi :

	Trimestre 2 2011	Trimestre 2 2010
<u>Revenus des obligations</u>	<u>319 437,737</u>	<u>237 394,236</u>
-		
- Intérêts	319 437,737	237 394,236
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>	<u>138 320,144</u>	<u>141 679,634</u>
-		
- Intérêts des BTA	138 320,144	141 679,634
<u>Revenus des OPCVM</u>	<u>=</u>	<u>35 883,725</u>
-		
- Dividendes	-	35 883,725
TOTAL	457 757,881	414 957,595

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier avril au 30 juin 2011 à D : 126.424,624 ,
contre D : 184.304,187 pour la même période de l'exercice précédent, se
détaillant ainsi :

	Trimestre 2 2011	Trimestre 2 2010
Intérêts des dépôts à vue	99 513,515	105 073,046
Intérêts des bons de trésor à court terme	26 911,109	74 234,719
Intérêts des billets de trésorerie	-	4 996,422
TOTAL	126 424,624	184 304,187

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011 à D : 70.261,546 , contre D : 71.484,668 au 30/06/2010 et
s'analyse comme suit :

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Gestionnaire	70 261,546	71 484,668
	<hr/>	<hr/>
	70 261,546	71 484,668

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011 à D : 485.911,942 , contre D : 279.460,796 au 30/06/2010 et s'analyse comme suit :

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Redevance du CMF	4 652,676	4 890,412
Dividendes à payer	471 479,512	266 626,464
Commissaire aux comptes	4 403,198	4 996,772
Autres opérateurs créditeurs	4 801,623	2 580,571
Retenue à la source	-	105,882
TCL	574,933	260,695
	<u>485 911,942</u>	<u>279 460,796</u>

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/04 au 30/06/2011 à D : 70.261,546 , contre D : 71.484,668 pour la période allant du 01/04 au 30/06/2010 et se détaillent ainsi :

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	70 261,546	71 484,668
	<u>70 261,546</u>	<u>71 484,668</u>

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/04 au 30/06/2011 à D : 22.354,062 contre D : 21.401,371 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Redevance du CMF	14 051,922	14 296,527
Commissaire aux comptes	3 822,000	3 463,551
Jetons de présence	1 832,338	1 512,420
TCL	1 246,609	1 047,137
Autres	1 401,193	1 081,736
	<u>22 354,062</u>	<u>21 401,371</u>

Note 12 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 30 juin 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	17 552 070,553
Nombre de titres émis	170 473
Nombre d'actionnaires nouveaux	39

Rachats effectués

Montant	(18 605 361,583)
Nombre de titres rachetés	(180 703)
Nombre d'actionnaires sortants	(28)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(4 435,715)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	-
Régularisation des sommes non distribuables	(143,006)

Capital au 30-06-2011

Montant	55 148 221,595
Nombre de titres	535 668
Nombre d'actionnaires	422