

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV
ARRETEE AU 30/09/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30 SEPTEMBRE 2010.

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 1er janvier 2010 au 30 Septembre 2010.

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 2010 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 30 Septembre 2010 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 57 323 788 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 57 011 044 dinars pour 541 923 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 105,201 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 30 Septembre 2010 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin Septembre 2010. 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**

Bilan arrêté au 30/09/2010

(En Dinars)

	Note	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Portefeuille-titres	3.1	37 241 600,007	32 314 432,096	35 757 710,878
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0,000	2 057 898,366	2 078 829,493
Obligations et valeurs assimilées		37 241	30 256	33 678
		600,007	533,730	881,385
Placements monétaires et disponibilités	3.3	20 081 362,952	20 634 716,953	11 953 745,753
Placements monétaires		10 747	10 160	
Disponibilités		537,770	809,070	6 265 228,240
		9 333 825,182	10 473	5 688 517,513
Créances d'exploitation		825,390	815,082	0,000
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		57 323 788,349	52 949 964,131	47 711 456,631
Operateurs créditeurs		73 384,766	63 572,697	20 749,160
Autres créditeurs divers		239 359,066	199 253,919	193 040,324
TOTAL PASSIF	3.6	312 743,832	262 826,616	213 789,484
CAPITAL	3.5	55 561	51 249	45 812
SOMMES DISTRIBUABLES		046,122	499,987	644,145
		1 449 998,395	1 437 637,528	1 685 023,002
ACTIF NET		57 011 044,517	52 687 137,515	47 497 667,147
PASSIF ET ACTIF NET		57 323 788,349	52 949 964,131	47 711 456,631

Etat de résultat

(En Dinars)

	Note	Du 01/07 au 30/09/10	Du 01/01 au 30/09/10	Du 01/07 au 30/09/09	Du 01/01 au 30/09/09	31/12/2009
Revenus du portefeuille-titres	3.2	405 634,815	1 213 051,705	335 350,659	1 010 315,663	1 369 768,881
Dividendes		0,000	35 883,725	0,000	89 077,704	89 077,704
Revenus des obligations		405 634,815	1 177 167,980	335 350,659	921 237,959	1 280 691,177
Revenus des placements monétaires	3.4	185 359,808	481 027,931	179 315,592	575 671,504	714 484,988
Total des revenus des placements		590 994,623	1 694 079,636	514 666,251	1 585 987,167	2 084 253,869
Charges de gestion	3.7	73 384,766	217 519,427	63 572,697	193 355,826	255 583,216
REVENU NET DES PLACEMENTS		517 609,857	1 476 560,209	451 093,554	1 392 631,341	1 828 670,653
Autres produits		0,083	4,192	4,108	21,477	22,933
Autres charges		22 048,508	62 511,983	16 505,729	58 614,875	74 159,237
RESULTAT D'EXPLOITATION		495 561,432	1 414 052,418	434 591,933	1 334 037,943	1 754 534,349
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		-40 546,283	34 864,008	40 953,305	101 262,922	-71 848,010
Report à nouveau		0,000	1 081,969	0,000	2 336,663	2 336,663
SOMMES DISTRIBUABLES		455 015,149	1 449 998,395	475 545,238	1 437 637,528	1 685 023,002
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		40 546,283	-34 864,008	-40 953,305	-101 262,922	71 848,010
Report à nouveau		0,000	-1 081,969	0,000	-2 336,663	-2 336,663
Plus ou moins values potentielles		14 091,357	79 518,179	11 866,398	-56 984,375	-51 058,089
Plus ou moins values réalisées		-3 353,713	-82 222,793	57 500,000	246 132,978	333 450,978
Frais de négociation		0,000	0,000	-677,562	-1 367,624	-2 849,140
RESULTAT NET DE LA PERIODE		506 299,076	1 411 347,804	503 280,769	1 521 818,922	2 034 078,098

Etat de variation de l'actif net

(En Dinars)

Variation de l'actif net résultant des	Du 01/07	Du 01/01	Du 01/07	Du 01/01	31/12/2009
	au 30/09/10	au 30/09/10	au 30/09/09	au 30/09/09	
operations d'exploitation	506 299,076	1 411 347,804	503 280,769	1 521 818,922	2 034 078,098
Résultat d'exploitation	495 561,432	1 414 052,418	434 591,933	1 334 037,943	1 754 534,349
Variation des plus ou moins valeurs potentielles	14 091,357	79 518,179	11 866,398	-56 984,375	-51 058,089
Variation des plus ou moins valeurs réalisées	-3 353,713	-82 222,793	57 500,000	246 132,978	333 450,978
Frais de négociation	0,000	0,000	-677,562	-1 367,624	-2 849,140
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0,000	1 834 783,600	0,000	2 061 886,560	2 061 886,560
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	-1 652 455,939	9 936 813,166	1 295 539,621	14 464 883,612	8 763 154,068
Souscriptions	5 614 446,514	45 013 499,556	9 716 051,586	58 740 577,494	66 878 559,225
Capital	5 366 500,000	42 833 800,000	9 270 000,000	55 429 600,000	63 124 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	134 928,268	1 081 631,432	212 199,095	1 187 028,172	1 372 843,263
Régularisation des sommes distribuables	113 018,246	443 456,662	233 852,491	539 121,646	796 388,286
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	654 611,462	0,000	1 584 827,676	1 584 827,676
Rachats	7 266 902,453	35 076 686,390	8 420 511,965	44 275 693,882	58 115 405,157
Capital	6 938 700,000	33 324 000,000	8 045 300,000	41 836 400,000	54 931 600,000
Régularisation des sommes non distribuables	174 637,924	840 324,841	182 312,779	931 918,325	1 246 052,028
Régularisation des sommes distribuables	153 564,529	408 592,654	192 899,186	437 858,724	868 236,296
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	503 768,895	0,000	1 069 516,833	1 069 516,833
VARIATION DE L'ACTIF NET	-1 146 156,863	9 513 377,370	1 798 820,390	13 924 815,974	8 735 345,606
ACTIF NET					
En début d'exercice	58 157 201,380	47 497 667,147	50 888 317,125	38 762 321,541	38 762 321,541
En fin d'exercice	57 011 044,517	57 011 044,517	52 687 137,515	52 687 137,515	47 497 667,147
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	557 645	446 825	488 581	364 896	364 896
En fin d'exercice	541 923	541 923	500 828	500 828	446 825
VALEUR LIQUIDATIVE	105,201	105,201	105,200	105,200	106,300
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,494%	3,350%	4,013%	4,031%	4,059%

(*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 31 Mars 2010 a décidé de distribuer un dividende de 3,770 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2010 AU 30.09.2010**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30.09.2010 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 30.09.2010. 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 30.09.2010 à 37,241,600.007 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2010	% actif net	% du cap émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		25,853,200.000	26,223,080.000	46.00	
AIL 2009/1 5 ans 23/02/2009	5000	400,000.000	412,536.000	0.72	4.13
E SUB AMEN BANK 2009 15 ans 30/09/09	10000	933,300.000	933,412.000	1.64	1.56
E SUB AMEN BANK 2010 15 ans 31/08/10	10000	1,000,000.000	1,003,448.000	1.76	1.25
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	300,000.000	305,300.000	0.54	1.02
ATL 2009 5 ans 05/05/2009	10000	800,000.000	814,368.000	1.43	2.71
ATL 2009/2 7 ans 25/09/2009	8000	800,000.000	800,550.400	1.40	4.00
ATL 2009/3 5 ans 30/12/2009	15000	1,500,000.000	1,546,332.000	2.71	5.15
ATL 2010/1 5 ans 09/08/2010	15000	1,500,000.000	1,509,144.000	2.65	2.01
E.SUB ATL 2008 10 ans 22/08/2008	5000	500,000.000	502,428.000	0.88	3.35
BH 2009 15 ans 31/12/2009	20000	2,000,000.000	2,062,320.000	3.62	2.06
BNA 2009 15 ans 07/04/2009	10000	933,300.000	952,852.000	1.67	1.91
BTE 2009 10 ans 15/09/2009	15000	1,350,000.000	1,352,484.000	2.37	2.70
BTE 2010 10 ans 17/09/2010	20000	2,000,000.000	2,003,024.000	3.51	4.01
BTK 2009 A 7 ans 26/02/2010	5000	500,000.000	511,424.000	0.90	1.02
BTK 2009 C 15 ans 26/02/2010	5000	500,000.000	512,136.000	0.90	1.02
CIL 2008/1 5 ans 29/08/2008	10000	600,000.000	602,824.000	1.06	4.02
CIL 2009/1 5 ans 20/07/2009	8000	640,000.000	645,632.000	1.13	3.23
CIL 2009/2 5 ans 15/09/2009	5000	400,000.000	400,752.000	0.70	2.00
CIL 2009/3 5 ans 29/01/2010	10000	1,000,000.000	1,028,192.000	1.80	5.14
CIL 2010/1 5 ans 30/07/2010	10000	1,000,000.000	1,007,248.000	1.77	3.36
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	102,479.200	0.18	2.05
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	30,000.000	30,534.000	0.05	0.51
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	90,000.000	93,564.000	0.16	0.62
TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	300,000.000	310,512.000	0.54	2.07
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	180,000.000	182,385.600	0.32	1.22
TUNISIE LEASING 2008-2 5 ans 27/11/2008	8000	640,000.000	668,083.200	1.17	4.45
TUNISIE LEASING 2008-3 5 ans 27/01/2009	5000	400,000.000	414,076.000	0.73	2.76
TUNISIE LEASING 2009-2 5 ans 29/03/2010	5000	500,000.000	510,448.000	0.90	3.40
TUNISIE LEASING 2010-1 5 ans 01/06/2010	10000	1,000,000.000	1,013,704.000	1.78	5.07
E SUB TLG 2009 5 ans 25/09/2009	3000	240,000.000	240,177.600	0.42	1.20
UIB 2009/1 A 10 ans 17/07/2009	20000	1,800,000.000	1,815,744.000	3.18	1.82
UIB 2009/1 B 15 ans 17/07/2009	20000	1,866,600.000	1,883,704.000	3.30	1.88
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	40,000.000	41,129.600	0.07	0.41
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	10,000.000	10,132.400	0.02	0.20
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		10,782,510.000	11,018,520.007	19.33	
BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,630,906.538	9.88	
BTA Juillet 2017	5349	5,315,010.000	5,387,613.469	9.45	
TOTAL		36,635,710.000	37,241,600.007	65.32	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 405,634.815 du 01/07 au 30/09/2010 contre 335,350.659 pour la période du 01/07 au 30/09/2009

	3 ^{ème} TR 2010	3 ^{ème} TR 2009
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	267,078.982	153,390.440
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	138,555.833	181,960.219
TOTAL	405,634.815	335,350.659

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 10,747,537.770

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				10,552,672.628	10,747,537.770	18.85
BTCT Ech 12/10/10	29/09/2009	ETAT	2000	1,916,296.183	1,981,228.041	3.48
BTCT Ech 18/01/11	26/01/2010	ETAT	1000	960,015.360	981,957.485	1.72
BTCT Ech 05/04/11	13/04/2010	ETAT	2000	1,919,117.206	1,949,445.001	3.42
BTCT Ech 05/04/11	20/04/2010	ETAT	2000	1,920,102.405	1,949,404.619	3.42
BTCT Ech 10/05/11	11/05/2010	ETAT	2000	1,917,039.069	1,942,444.979	3.41
BTCT Ech 10/05/11	25/05/2010	ETAT	2000	1,920,102.405	1,943,057.645	3.41
TOTAL				10,552,672.628	10,747,537.770	18.85

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07 au 30/09/2010 à 185,359.808 contre 179,315.592 pour la période du 01/07 au 30/09/2009

	3 ^{ème} TR 2010	3 ^{ème} TR 2009
Intérêts du compte à rendement optimum	78,352.314	103,025.263
Intérêts du certificat de dépôt	0.000	526.693
Intérêts des bons du trésor à court terme	93,510.924	66,436.781
Intérêts des billets de trésorerie	13,496.570	9,326.855
TOTAL	185,359.808	179,315.592

3.5 Note sur le capital

Capital au 31-12-2009

Montant	44,682,500.000
Nombre de titres	446,825
Nombre d'actionnaires	369

Souscriptions réalisées

Montant	42,833,800.000
Nombre de titres émis	428,338
Nombre d'actionnaires	63

Rachats effectués

Montant	33,324,000.000
Nombre de titres rachetés	333,240
Nombre d'actionnaires	35

Capital au 30/09/2010

Montant	54,192,300.000
Nombre de titres	541,923

Nombre d'actionnaires	397
Régularisation des sommes non distribuables	241,306.591
Résultat non distribuable	-2,704.614
Résultat non distribuable exercice clos	1,130,144.145
Capital	55,561,046.122

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 73,384.766 contre 63,572.697 au 30/09/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	73,384.766	63,572.697
Rémunération du dépositaire à payer	0.000	0.000
Total	73,384.766	63,572.697

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 239,359.066 contre 199,253.919 au 30/09/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009
Dividendes à payer sur exercice 2000	4,779.450	4,779.450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10,203.375	10,203.375
Dividendes à payer sur exercice 2002	3,857.324	3,857.324
Dividendes à payer sur exercice 2003	4,859.360	4,859.360
Dividendes à payer sur exercice 2004	7,248.150	7,342.650
Dividendes à payer sur exercice 2005	14,164.425	14,251.725
Dividendes à payer sur exercice 2006	9,072.030	9,165.640
Dividendes à payer sur exercice 2007	31,824.000	51,346.800
Dividendes à payer sur exercice 2008	35,828.000	70,044.800
Dividendes à payer sur exercice 2009	101,869.170	0.000
Redevance CMF à payer	4,720.258	4,179.961
Etat retenue à la source	70.588	1,535.294
Autres créditeurs	0.000	2,589.023
Charges à payer	10,862.936	15,098.517
Total	239,359.066	199,253.919

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07 au 30/09/2010 à 73,384.766 contre 63,572.697 pour la période du 01/07 au 30/09/2009

Désignation	3ème TR 2010	3ème TR 2009
Frais de gestion	73,384.766	63,572.697
Frais de dépositaire	0.000	0.000
Total	73,384.766	63,572.697

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.