

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV  
ARRETEE AU 31/12/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 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 1<sup>er</sup> octobre 2010 au 31 décembre 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 31 décembre 2010 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.*

*Les comptes arrêtés au 31 décembre 2010 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 58 438 879 dinars*

*Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 58 165 099 dinars pour 545 898 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 106,549 dinars.*

*A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 31 décembre 2010 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 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 31/12/2010**

**(En Dinars)**

	<b>Note</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>38 133 304,466</b>	<b>35 757 710,878</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0,000	2 078 829,493
Obligations et valeurs assimilées		38 133 304,466	33 678 881,385
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>3.3</b>	<b>20 291 424,702</b>	<b>11 953 745,753</b>
Placements monétaires		8 842 111,792	6 265 228,240
Disponibilités		11 449 312,910	5 688 517,513
<b>Créances d'exploitation</b>		<b>12 098,630</b>	<b>0,000</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>2 051,340</b>	<b>0,000</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>58 438 879,138</b>	<b>47 711 456,631</b>
<b>Operateurs créditeurs</b>		<b>74 600,544</b>	<b>20 749,160</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>199 179,311</b>	<b>193 040,324</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3.6</b>	<b>273 779,855</b>	<b>213 789,484</b>
CAPITAL	<b>3.5</b>	56 206 091,346	45 812 644,145
SOMMES DISTRIBUABLES		1 959 007,937	1 685 023,002
<b>ACTIF NET</b>		<b>58 165 099,283</b>	<b>47 497 667,147</b>
<b>PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>58 438 879,138</b>	<b>47 711 456,631</b>

**Etat de résultat  
(En Dinars)**

-	- Note	Du 01/10 au 31/12/10	- 31/12/2010	Du 01/10 au 31/12/09	- 31/12/2009
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>430 887,008</b>	<b>1 643 938,713</b>	<b>359 453,218</b>	<b>1 369 768,881</b>
Dividendes		0,000	35 883,725	0,000	89 077,704
Revenus des obligations		430 887,008	1 608	359	1 280
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>178 149,962</b>	<b>659 177,893</b>	<b>138 813,484</b>	<b>714 484,988</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>609 036,970</b>	<b>2 303 116,606</b>	<b>498 266,702</b>	<b>2 084 253,869</b>
<b>Charges de gestion</b>	<b>3.7</b>	<b>74 600,544</b>	<b>292 119,971</b>	<b>62 227,390</b>	<b>255 583,216</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>534 436,426</b>	<b>2 010 996,635</b>	<b>436 039,312</b>	<b>1 828 670,653</b>
<b>Autres produits</b>		<b>1,149</b>	<b>5,341</b>	<b>1,456</b>	<b>22,933</b>
<b>Autres charges</b>		<b>24 497,752</b>	<b>87 009,735</b>	<b>15 544,362</b>	<b>74 159,237</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>509 939,823</b>	<b>1 923 992,241</b>	<b>420 496,406</b>	<b>1 754 534,349</b>
Régularisation du résultat		-930,281	33 933,727	-173 110,932	-71 848,010
Report à nouveau		0,000	1 081,969	0,000	2 336,663
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES</b>		<b>509 009,542</b>	<b>1 959 007,937</b>	<b>247 385,474</b>	<b>1 685 023,002</b>
Régularisation du résultat		930,281	-33 933,727	173 110,932	71 848,010
Report à nouveau		0,000	-1 081,969	0,000	-2 336,663
<b>Plus ou moins values potentielles</b>		<b>-9 319,792</b>	<b>70 198,387</b>	<b>5 926,286</b>	<b>-51 058,089</b>
<b>Plus ou moins values réalisées</b>		<b>258 435,000</b>	<b>176 212,207</b>	<b>87 318,000</b>	<b>333 450,978</b>
Frais de négociation		-1 446,556	-1 446,556	-1 481,516	-2 849,140
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>757 608,475</b>	<b>2 168 956,279</b>	<b>512 259,176</b>	<b>2 034 078,098</b>

**Etat de variation de l'actif net**

-	Du 01/10 au 31/12/10	- 31/12/2010	Du 01/10 au 31/12/09	- 31/12/2009
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>757 608,475</b>	<b>2 168 956,279</b>	<b>512 259,176</b>	<b>2 034 078,098</b>
Résultat d'exploitation	509 939,823	1 923 992,241	420 496,406	1 754 534,349
Variation des plus ou moins values potentielles	-9 319,792	70 198,387	5 926,286	-51 058,089
Variation des plus ou moins values réalisées	258 435,000	176 212,207	87 318,000	333 450,978
Frais de négociation	-1 446,556	-1 446,556	-1 481,516	-2 849,140
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>1 834 783,600</b>	<b>0,000</b>	<b>2 061 886,560</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>396 446,291</b>	<b>10 333 259,457</b>	<b>-5 701 729,544</b>	<b>8 763 154,068</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>11 729 091,100</b>	<b>56 742 590,656</b>	<b>8 137 981,731</b>	<b>66 878 559,225</b>
Capital	11 091 000,000	53 924 800,000	7 694 900,000	63 124 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	304 731,333	1 386 362,765	185 815,091	1 372 843,263
Régularisation des sommes distribuables	333 359,767	776 816,429	257 266,640	796 388,286
Régularisation des sommes distribuables exercice	0,000	654 611,462	0,000	1 584 827,676
<b>Rachats</b>	<b>11 332 644,809</b>	<b>46 409 331,199</b>	<b>13 839 711,275</b>	<b>58 115 405,157</b>
Capital	10 693	44 017	13 095	54 931
Régularisation des sommes non distribuables	304 854,761	1 145 179,602	314 133,703	1 246 052,028
Régularisation des sommes distribuables	334 290,048	742 882,702	430 377,572	868 236,296
Régularisation des sommes distribuables exercice	0,000	503 768,895	0,000	1 069 516,833
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 154 054,766</b>	<b>10 667 432,136</b>	<b>-5 189 470,368</b>	<b>8 735 345,606</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début d'exercice	57 011 044,517	47 497 667,147	52 687 137,515	38 762 321,541
En fin d'exercice	58 165 099,283	58 165 099,283	47 497 667,147	47 497 667,147
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
En début d'exercice	541 923	446 825	500 828	364 896
En fin d'exercice	545 898	545 898	446 825	446 825
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>106,549</b>	<b>106,549</b>	<b>106,300</b>	<b>106,300</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT (annualisé)</b>	<b>5,125%</b>	<b>3,781%</b>	<b>4,183%</b>	<b>4,059%</b>

(\*) 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 01.10.2010 AU 31.12.2010**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2010 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 à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 31.12.2010. 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**

**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 31.12.2010 à 38,133,304.466 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2010	% actif net	% du cap émetteur
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>Obligations de Sociétés</b>		<b>27,363,200.000</b>	<b>27,842,187.600</b>	<b>47.87</b>	
AIL 2009/1 5 ans 23/02/2009	5000	400,000.000	417,780.000	0.72	4.18
E SUB AMEN BANK 2009 15 ans 30/09/09	10000	933,300.000	943,668.000	1.62	1.57
E SUB AMEN BANK 2010 15 ans 31/08/10	10000	1,000,000.000	1,014,072.000	1.74	1.27
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	300,000.000	309,232.000	0.53	1.03
ATL 2009 5 ans 05/05/2009	10000	800,000.000	823,240.000	1.42	2.74
ATL 2009/2 7 ans 25/09/2009	8000	800,000.000	809,024.000	1.39	4.05
ATL 2009/3 5 ans 30/12/2009	15000	1,200,000.000	1,200,264.000	2.06	4.00
ATL 2010/1 5 ans 09/08/2010	15000	1,500,000.000	1,525,032.000	2.62	2.03
ATL 2010/2 7 ans 31/12/2010	5000	500,000.000	500,116.000	0.86	1.43
E.SUB ATL 2008 10 ans 22/08/2008	5000	500,000.000	508,492.000	0.87	3.39
BH 2009 15 ans 31/12/2009	20000	2,000,000.000	2,000,224.000	3.44	2.00
BNA 2009 15 ans 07/04/2009	10000	933,300.000	963,012.000	1.66	1.93
BTE 2009 10 ans 15/09/2009	15000	1,350,000.000	1,366,776.000	2.35	2.73
BTE 2010 10 ans 17/09/2010	20000	2,000,000.000	2,023,552.000	3.48	4.05
BTK 2009 A 7 ans 26/02/2010	5000	500,000.000	516,492.000	0.89	1.03

BTK 2009 C 15 ans 26/02/2010	5000	500,000.000	517,508.000	0.89	1.04
CIL 2008/1 5 ans 29/08/2008	10000	600,000.000	610,688.000	1.05	4.07
CIL 2009/1 5 ans 20/07/2009	8000	640,000.000	652,729.600	1.12	3.26
CIL 2009/2 5 ans 15/09/2009	5000	400,000.000	405,088.000	0.70	2.03
CIL 2009/3 5 ans 29/01/2010	10000	1,000,000.000	1,038,776.000	1.79	5.19
CIL 2010/1 5 ans 30/07/2010	10000	1,000,000.000	1,017,832.000	1.75	3.39
CIL 2010/2 5 ans 03/11/2010	10000	1,000,000.000	1,006,624.000	1.73	3.36
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	103,789.600	0.18	2.08
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	30,000.000	30,972.000	0.05	0.52
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	60,000.000	60,043.200	0.10	0.40
TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	300,000.000	314,448.000	0.54	2.10
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	180,000.000	184,744.800	0.32	1.23
TUNISIE LEASING 2008-2 5 ans 27/11/2008	8000	480,000.000	482,393.600	0.83	3.22
TUNISIE LEASING 2008-3 5 ans 27/01/2009	5000	400,000.000	419,320.000	0.72	2.80
TUNISIE LEASING 2009-2 5 ans 29/03/2010	5000	500,000.000	515,612.000	0.89	3.44
TUNISIE LEASING 2010-1 5 ans 01/06/2010	10000	1,000,000.000	1,024,040.000	1.76	5.12
TUNISIE LEASING 2010-2 5 ans 17/11/2010	5000	500,000.000	502,524.000	0.86	1.68
E SUB TLG 2009 5 ans 25/09/2009	3000	240,000.000	242,913.600	0.42	1.21
UIB 2009/1 A 10 ans 17/07/2009	20000	1,800,000.000	1,834,800.000	3.15	1.83
UIB 2009/1 B 15 ans 17/07/2009	20000	1,866,600.000	1,904,408.000	3.27	1.90
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	40,000.000	41,693.600	0.07	0.42
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	10,000.000	10,263.600	0.02	0.21
<b>Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>9,931,900.000</b>	<b>10,291,116.866</b>	<b>17.69</b>	
BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,699,831.474	9.80	
BTA Juillet 2017	5349	4,464,400.000	4,591,285.392	7.89	
<b>TOTAL</b>		<b>37,295,100.000</b>	<b>38,133,304.466</b>	<b>65.56</b>	

### 3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 430,887.008 du 01/10 au 31/12/2010 contre 359,453.218 pour la période du 01/10 au 31/12/09

	4 <sup>ème</sup> TR 2010	4 <sup>ème</sup> TR 2009
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>revenus des obligations</b>		
intérêts	295,739.260	185,391.496
<b>revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>		
intérêts	135,147.748	174,061.722
<b>TOTAL</b>	<b>430,887.008</b>	<b>359,453.218</b>

### 3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 8,842,111.792

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
<b>Bons du trésor Court Terme</b>				<b>8,636,376.445</b>	<b>8,842,111.792</b>	<b>15.51</b>
BTCT Ech 18/01/11	26/01/2010	ETAT	1000	960,015.360	990,419.546	1.74
BTCT Ech 05/04/11	13/04/2010	ETAT	2000	1,919,117.206	1,966,262.760	3.45
BTCT Ech 05/04/11	20/04/2010	ETAT	2000	1,920,102.405	1,966,337.212	3.45
BTCT Ech 10/05/11	11/05/2010	ETAT	2000	1,917,039.069	1,959,239.803	3.44
BTCT Ech 10/05/11	25/05/2010	ETAT	2000	1,920,102.405	1,959,852.471	3.44
<b>TOTAL</b>				<b>8,636,376.445</b>	<b>8,842,111.792</b>	<b>15.51</b>

### 3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2010 à 178,149.962 contre 138,813.484 pour la période du 01/10 au 31/12/2009

	4 <sup>ème</sup> TR 2010	4 <sup>ème</sup> TR 2009
Intérêts du compte à rendement optimum	96,798.907	74,604.725
Intérêts des billets de trésorerie	3,517.796	815.112
Intérêts du certificat de dépôt	0.000	8,164.885
Intérêts des bons du trésor court terme	77,833.259	55,228.762
<b>TOTAL</b>	<b>178,149.962</b>	<b>138,813.484</b>

### 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	53,924,800.000
Nombre de titres émis	539,248
Nombre d'actionnaires	84

#### Rachats effectués

Montant	44,017,500.000
Nombre de titres rachetés	440,175
Nombre d'actionnaires	42

#### Capital au 31/12/2010

Montant	54,589,800.000
Nombre de titres	545,898
Nombre d'actionnaires	411

Régularisation des sommes non distribuables 241,183.163

Résultat non distribuable 244,964.038

Résultat non distribuable exercice clos 1,130,144.145

Capital 56,206,091.346

**3.6 Note sur le passif**Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 74,600.544 contre 20,749.160 au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2010	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	74,600.544	20,749.160
Rémunération du dépositaire à payer	0.000	0.000
<b>Total</b>	<b>74,600.544</b>	<b>20,749.160</b>

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 199,179.311 contre 193,040.324 au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2010	31/12/2009
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	3,321.120	9,165.640
Dividendes à payer sur exercice 2007	26,026.320	51,346.800
Dividendes à payer sur exercice 2008	24,028.080	60,916.080
Dividendes à payer sur exercice 2009	77,341.550	0.000
Redevance CMF à payer	4,917.527	4,149.714
Honoraires Commissaire aux comptes à payer	12,000.000	10,000.000
Jetons de présence à payer	6,000.000	6,000.000
Etat retenue à la source	35.294	3,256.738
TCL à payer	397.336	322.445
Autres créditeurs	0.000	2,589.023
<b>Total</b>	<b>199,179.311</b>	<b>193,040.324</b>

**3.7 Note sur les charges de gestion**

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2010 à 74,600.544 contre 62,227.390 pour la période du 01/10 au 31/12/2009

Désignation	4 TR 2010	4 TR 2009
Frais de gestion	74,600.544	62,227.390
Frais de dépositaire	0.000	0.000
<b>Total</b>	<b>74,600.544</b>	<b>62,227.390</b>

**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.