

Situation trimestrielle de SICAV RENDEMENT
Arrêtée au 31 mars 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2005

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 mars 2005. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit (ou les normes ou pratiques nationales applicables) relatives aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers ci-joints ne donnent pas une image fidèle, conformément aux normes comptables internationales.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M. KARRAY & Cie

BILAN AU 31/03/2005

	<i>Note</i>	Période du 01.01 au 31.03.2005	Période du 01.01 au 31.03.2004	Période du 01.01 au 31.12.2004
<u>ACTIF</u>				
- Portefeuille-titres	3-1	191 887 181	169 631 201	187 747 676
- Obligations et valeurs assimilées		191 887 181	169 631 201	187 747 676
- Placements monétaires et disponibilités	3-3	190 118 020	162 238 220	184 359 978
- Placements monétaires		114 601 155	99 754 369	110 563 827
- Disponibilités		75 516 865	62 483 851	73 796 151
- Créances d'exploitation	4-1	10 694	213 173	3 244
TOTAL ACTIF		382 015 895	332 082 594	372 110 898
<u>PASSIF</u>				
- Opérateurs créditeurs	4-2	31 823	27 665	31 000
- Autres créditeurs divers	4-2	108 351	70 726	78 770
TOTAL PASSIF		140 174	98 391	109 770
<u>ACTIF NET</u>				
- Capital	4-5	378 087 208	328 714 874	357 572 259
- Sommes distribuables		3 788 513	3 269 329	14 428 870
- Sommes distribuables des exercices antérieurs		-617	1 154	1 154
- Sommes distribuables de l'exercice		3 789 131	3 268 175	14 427 716
ACTIF NET		381 875 721	331 984 203	372 001 128
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		382 015 895	332 082 594	372 110 898

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2005

	<i>Note</i>	Période du 01.01 au 31.03.2005	Période du 01.01 au 31.03.2004	Année 2004
- Revenus du portefeuille-titres	3-2	2 488 166	2 298 333	9 834 553
- Revenus des Obligations et valeurs assimilées		2 488 166	2 298 333	9 834 553
- Revenus des placements monétaires	3-4	2 062 207	1 772 129	7 530 146
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 550 372	4 070 462	17 364 699
- Charges de gestion des Placements	4-3	<677 598>	<616 568>	<2.575.872>
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 872 774	3 453 894	14 788 827
- Autres produits				1 743
- Autres charges d'exploitation	4-3	<111 391>	<105 737>	<426.575>
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 761 383	3 348 157	14 363 995
- Régularisation du résultat d'exploitation		27 749	<79 982>	63 721
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		3 789 132	3 268 175	14 427 716

-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	<35 333>	<216 149>	<285.710>
-Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		214 900	18 076
-Frais de négociation		<8 970>	<8.970>
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3 753 799	3 257 956	14 151 112

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/03/2005**

	<u>Période du 01.01 au 31.03.2005</u>	<u>Période du 01.01 au 31.03.2004</u>	<u>Période du 01.01 au 31.12.2004</u>
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
- Résultat d'exploitation	3 761 383	3 348 157	14 363 995
-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres.	<35 333>	<216 149>	<285 710>
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		214 900	18 076
- Frais de négociation de titres		<8 970>	<8 970>
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	15 464 221	14 495 090	14 495 090
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
- Souscriptions	78 664 700	62 033 403	261 526 994
- Capital	75 344 900	57 524 074	252 493 481
- Régularisation des sommes distribuables	3 319 800	4 509 329	9 033 513
- Rachats	57 051 936	57 115 238	227 341 359
- Capital	54 794 618	53 356 743	219 202 381
- Régularisation des sommes distribuables	2 257 318	3 758 495	8 138 978
VARIATION DE L'ACTIF NET	9 874 593	-6 238 987	33 777 936
<u>ACTIF NET</u>			
a- en début de période	372 001 128	338 223 190	338 223 190
b- en fin de période	381 875 721	331 984 203	372 001 128
<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>			
a- en début de période	3 575 195	3 242 590	3 242 590
b- en fin de période	3 780 667	3 284 225	3 575 195
VALEUR LIQUIDATIVE	101,007	101,084	104,051
TAUX DE RENDEMENT	3,87%	3,91%	3,96%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-03-2005**

NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :

La SICAV RENDEMENT est une Société Anonyme créée le 8 Juillet 1992. Il s'agit d'un OPCVM régi par les dispositions de la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001 (JORT n°59 du 24 Juillet 2001). La société a pour objet unique la gestion de portefeuille de valeurs mobilières constitué par utilisation de ses fonds propres. La société s'intéresse particulièrement aux emprunts d'Etat et de collectivités, aux obligations et d'une manière générale aux placements à revenu fixe.

NOTE N°2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES:

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS:

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2005 sont établis 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 différents 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat quotidiennement par le biais de l'abonnement de ces produits. De la même manière sont traitées les charges.

2.2. Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Mars 2005 ou à la date antérieure la plus récente. 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.

2.3. Evaluation des placements monétaires

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

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'acquisition 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'acquisition d'un placement est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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 31.03.2005 à 191.887.181 DT

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2005	% Actif net	% Capital Emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de sociétés		41 796 800	42 673 352	11.175%	
<i>Obligations admises à la cote</i>					
Obligations BDET 1999 A	1 490 000	7 450 000	7 786 046	2.039%	
Obligations CIL	110 000	8 300 000	8 395 846	2.199%	
- CIL 2002/1	45 000	1 800 000	1 807 875	0.473%	
- CIL 2002/2	18 000	1 800 000	1 848 329	0.484%	
- CIL 2002/3	12 000	1 200 000	1 200 000	0.314%	
- CIL 2004/1 A	7 500	750 000	768 699	0.201%	
- CIL 2004/1 B	7 500	750 000	770 943	0.202%	
- CIL 2004/2	20 000	2 000 000	2 000 000	0.524%	
ATL 2003/1	30 000	2 400 000	2 406 228	0.630%	
AIL 99 A	5 000	200 000	204 173	0.053%	
BH1	60 000	4 800 000	4 859 160	1.272%	
Obligations Modern Leasing	30 000	2 400 000	2 431 890	0.637%	
- Modern Leasing 2001 A	15 000	1 200 000	1 215 945	0.318%	
- Modern Leasing 2001 B	15 000	1 200 000	1 215 945	0.318%	
Obligations Amen Lease	67 600	4 046 800	4 154 514	1.088%	
- AMEN LEASE 2001 A	33 600	1 948 800	2 017 035	0.528%	
- AMEN LEASE 2001B	25 000	1 450 000	1 471 690	0.385%	
- E.A.O. AL 2002-1	9 000	648 000	665 789	0.174%	
Général Leasing	15 000	1 500 000	1 528 356	0.400%	
- GL 2002/01	5 000	500 000	521 781	0.137%	
- GL 2003/02	10 000	1 000 000	1 006 575	0.264%	
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	2 000 000	2 000 000	0.524%	
EI Mouradi 2002 A	11 000	1 100 000	1 138 515	0.298%	
TOUTA 2002 A	6 000	600 000	618 542	0.162%	
BIAT 2002	50 000	5 000 000	5 073 644	1.329%	
BTEI 2004	20 000	2 000 000	2 076 438	0.544%	
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		143 197 285	149 213 829	39.074%	
BTNB MAI 95/10 ANS	3 000	300 000	323 060	0.085%	
BTNB JUIN 95/10 ANS	2 000	200 000	213 762	0.056%	
BTNB AOUT 95/10 ANS	5 000	500 000	527 962	0.138%	
BTNB OCT 95/10 ANS	2 000	200 000	208 285	0.055%	
BTNB DEC 95/10 ANS	1 000	100 000	102 692	0.027%	
BTNB NOV96/10 ANS	23 455	5 373 289	5 508 304	1.442%	
BTNB JUIL 96/10 ANS	737	179 980	189 826	0.050%	
BTA AVRIL 2010 6.75%	17 900	17 969 452	18 904 274	4.950%	
BTA JUIN 2008 6.75%	5 000	5 035 000	5 251 740	1.375%	
BTA MARS 2009 10 ANS 6,5%	720	717 279	720 684	0.189%	
BTA SEP 2005 6,75%	61 000	61 044 285	62 887 695	16.468%	

BTA Avril 2014 7,5%	40 000	41 530 300	43 980 020	11.517%	
BTA Juillet 2007 5,625%	10 000	10 047 700	10 395 525	2.722%	
TOTAL		184 994 085	191 887 181	50.249%	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 2.488.166 dinars pour la période du 01.01 au 31.03.2005 contre 2.298.333 dinars du 01.01 au 31.03.2004.

	<u>Trimestre 1 2005</u>	<u>Trimestre 1 2004</u>
Revenus des obligations et Valeurs Assimilées	2.488.166	2.298.333
Total	2.488.166	2.298.333

3.3 Note sur les placements monétaires et disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2005 à 190.118.020 DT se détaillant comme suit:

Désignation du titre	Nbre	Coût d'acquisition	Date d'acquisition	Durée	Taux	Valeur au 31/12/2004	Emetteur (*)	% Actif net
Placements monétaires								
Certificats de dépôt	119 000	110 926 641				114 305 074		29.933%
- <u>Certificats de dépôt à plus d'1an</u>	99 500	91 451 149			5,528%	94 814 350		24.829%
	5 000	4 596 804	31 MAI 2004	2 Ans	5,528%	4 775 204	BT	1.250%
	21 000	19 306 578	02 JUIN 2004	2 Ans	5,528%	20 051 147	BT	5.251%
	13 000	11 949 082	03 JUIN 2004	2 Ans	5,528%	12 408 560	BT	3.249%
	22 000	20 203 895	04 JUIN 2004	2 Ans	5,529%	20 979 083	BT	5.494%
	7 000	6 435 526	07 JUIN 2004	2 Ans	5,528%	6 679 786	BT	1.749%
	3 000	2 757 480	23 SEPTEMBRE 2004	2 Ans	5,528%	2 825 172	BT	0.740%
	9 000	8 274 248	27 SEPTEMBRE 2004	2 Ans	5,528%	8 473 138	BT	2.219%
	5 000	4 596 804	18 OCTOBRE 2004	2 Ans	5,528%	4 695 065	BT	1.229%
	14 500	13 330 732	12 AVRIL 2004	2 Ans	5,528%	13 927 195	BT	3.647%
- <u>Certificats de dépôt à moins d'1an</u>	19 500	19 475 492			4,5%	19 490 724	BT	5.104%
	500	499 501	22 MARS 2005	10 Jours	4,50%	499 950	BT	0.131%
	10 500	10 488 466	24 MARS 2005	10 Jours	4,50%	10 495 809	BT	2.748%
	2 000	1 998 003	25 MARS 2005	10 Jours	4,50%	1 999 202	BT	0.524%
	1 000	999 001	28 MARS 2005	10 Jours	4,50%	999 301	BT	0.262%
	3 500	3 493 017	16 MARS 2005	10 Jours	4,50%	3 498 258	BT	0.916%
	1 500	1 498 502	29 MARS 2005	10 Jours	4,50%	1 498 802	BT	0.392%
	500	499 002	23 MARS 2005	20 Jours	4,50%	499 402	BT	0.131%
Billets de trésorerie	300	284 299				296 081	BT	0.078%
- <u>Société de Promotion Commerciale</u>	300	284 299	12 Février 2004	1an 6 mois 13 Jours	4,50%	296 081	BT (garantie)	0.078%
Comptes à terme (BT)	74 543	74 543 000				75 516 416	BT	19.775%
- <u>Comptes à terme à plus d'1an</u>	40 000	40 000 000	27 Octobre 2004	2 ans	5,50%	40 747 397	BT	10.670%
- <u>Comptes à terme à moins d'1an</u>	34 543	34 543 000			4,50%	34 769 019	BT	9.105%
Disponibilités						449		0.000%
TOTAL		185 753 940				190 118 020		49,785%

(*) Les certificats de dépôt émis par la Banque de Tunisie et souscrits par SICAV RENDEMENT bénéficient de la garantie de trois Banques de la place comme suit :

Garant	Type de certificat	Montant de la garantie en Millions de Dinars	% Actif net
BIAT	tous types	30	7,856
AMEN BANK	tous types	34,54 (**)	9,045
UBCI	à moins de 3 mois	14	3,666
		78,54	20,567

(**) La garantie Amen Bank couvre les émissions par la Banque de Tunisie de certificats de dépôt souscrits par les SICAV dont la Banque de Tunisie est dépositaire pour un montant global de 35 millions de Dinars. Le gestionnaire en réserve à SICAV RENDEMENT un montant de 34,54 Millions de Dinars.

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2005 à 2.062.207 dinars contre 1.772.129 dinars du 01.01 au 31.03.2004, il représente le montant des intérêts courus au titre de la période sur les certificats de dépôt, les comptes à terme et les billets de trésorerie et il se détaille comme suit:

	<u>Trimestre 1 2005</u>	<u>Trimestre 1 2004</u>
Intérêts des certificats de dépôt	1.338.030	1.057.490
Intérêts des comptes à terme	721.709	700.373
Intérêts des billets de trésorerie	2.468	14.266
Total	2.062.207	1.772.129

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2005 au 31.03.2005 se détaillent comme suit:

Capital au 31.12.2004

- Montant	357.572.259
- Nombre de titres	3.575.195
- Nombre d'actionnaires	4.420

Souscriptions réalisées du 01.01.2005 au 31.03.2005

- Montant	75.344.900
- Nombre de titres émis	753.336
- Nombre d'actionnaires entrants	258

Rachats effectués du 01.01.2005 au 31.03.2005

- Montant	54.794.618
- Nombre de titres rachetés	547.864
- Nombre d'actionnaires sortants	362

Autres mouvements

- Variation des plus ou moins values potentielles.	-35.333
- Variation des plus ou moins values réalisées.	
- Frais de négociation	

Capital au 31.03.2005

- Montant	378.087.208
- Nombre de titres	3.780.667
- Nombre d'actionnaires	4.316

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES:

4.1 Note relative aux créances au 31.03.2005

Les créances se détaillent comme suit :

Intérêts sur comptes à terme échus le 31.03.2005	7 364
BNDT CU 93 ECH 98	2.368
BDET 90 CU	841
BDET 90-91 11% (96)	34
Charges constatées d'avance	86
TOTAL	10.694

4.2 Notes relatives au passif au 31.03.2005

Opérateurs créditeurs	31.823
- Redevance CMF Mars 2005	31.823
Autres créditeurs divers	108.351
- TCL Mars 2005	4 227
- Retenue à la source	102 030

- Provision Honoraires Commissaire aux comptes	1 608
- Provision Honoraires PDG Mars 2005	400
- Charges à payer	86

4.3 Notes relatives aux charges de gestion des placements et les autres charges au 31.03.2005

Charges de gestion des placements	677 598
- Commission de dépôt de la Banque de Tunisie	580 799
- Commission de gestion de la Société de Bourse de Tunisie	96 780
Autres charges d'exploitation	111.391
- Redevance CMF	97.201
- TCL	11.370
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	2.820
- Charges diverses	-

4.4 Conditions et modalités de rémunération des comptes à terme, certificats de dépôt et billets de trésorerie

*Comptes à terme

- Le taux brut moyen des comptes à terme s'élève à 5,50% pour ceux à 2 ans et 4,50% pour ceux à moins d'un an.
- Les intérêts sont payables à terme échu.

*Certificats de dépôt

- Le taux brut moyen des certificats de dépôt s'élève à 5,528% pour ceux à 2 ans et 4,50% pour ceux à moins d'un an.
- Les intérêts sont payables d'avance.

*Billets de trésorerie

- Le taux brut moyen des billets de trésorerie s'élève à 4,50%
- Les intérêts sont payables d'avance

4.5 Notes sur les mouvements du capital

Capital au 31.12.2004	357.572.259
Souscriptions	75.344.900
Rachats	-54.794.618
Autres mouvements	
* Variation des (+) ou (-) values potentielles.	-35.333
* Variation des (+) ou (-) values	-
* Frais de négociation	-
Capital au 31.03.2005	378.087.208