

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS DE SICAV RENDEMENT**ARRETES AU 31/12/2005****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31/12/2005 :**

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 décembre 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.

Société M. KARRAY & Cie**BILAN
AU 31/12/2005**

ACTIF	Note	31/12/2005	31/12/2004
Portefeuille-titres	3	202 746 463	187 747 676
Obligations et valeurs assimilées		202 746 463	187 747 676
Placements monétaires et disponibilités	4	189 069 437	184 359 978
Placements monétaires		113 759 682	110 563 827
Disponibilités		75 309 754	73 796 151
Créances d'exploitation	5	1 673 312	3 244
TOTAL ACTIF		393 489 212	372 110 898
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	32 778	31 000
Autres créditeurs divers	6	117 613	78 770
TOTAL PASSIF		150 391	109 770
ACTIF NET			
Capital	11	378 547 870	357 572 259
Sommes distribuables		14 790 951	14 428 870
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		-617	1 154
Sommes distribuables de l'exercice		14 791 568	14 427 716
ACTIF NET		393 338 821	372 001 128
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		393 489 212	372 110 898

ETAT DE RESULTAT**AU 31/12/2005**

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2005	Période du 01/01 au 31/12/2005	Période du 01/10 au 31/12/2004	Année 2004
Revenus du portefeuille-titres	7	2 588 710	10 149 234	2 571 279	9 834 553
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 588 710	10 149 234	2 571 279	9 834 553
Revenus des autres valeurs			-		-
Revenus des placements monétaires	8	1 967 365	8 213 756	2 054 896	7 530 146
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 556 075	18 362 990	4 626 175	17 364 699
Charges de gestion des placements	9	(711 865)	(2 791 615)	(678 239)	(2 575 872)
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 844 210	15 571 376	3 947 936	14 788 827
Autres produits			-		-
Autres produits					1 743
Autres charges d'exploitation	10	(114 054)	(453 406)	(109 805)	(426 575)
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 730 155	15 117 970	3 838 131	14 363 995
Régularisation du résultat d'exploitation		(453 977)	(326 402)	(333 969)	63 721
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		3 276 178	14 791 568	3 504 162	14 427 716
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession ou remboursement de titres		(105 252)	(169 281)	(2 214)	(285 710)
Frais de négociation			(44 285)	(44 900)	18 076
RESULTAT DE LA PERIODE		3 170 926	14 578 002	3 457 048	14 151 112

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

AU 31/12/2005

	Période du 01/10 au 31/12/2005	Période du 01/01 au 31/12/2005	Période du 01/10 au 31/12/2004	Année 2004
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	3 624 903	14 904 404	3 791 017	14 087 391
Résultat d'exploitation	3 730 155	15 117 970	3 838 131	14 363 995
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(105 252)	(169 281)	(2 214)	(285 710)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres	-	(44 285)	(44 900)	18 076
Frais de négociation de titres				(8 970)
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		(15 464 221)		(14 495 090)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES				
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(12 309 255)	21 897 510	(6 917 320)	34 185 635
Souscriptions	54 686 722	276 824 321	56 648 779	261 526 994
- Capital	52 882 931	271 073 355	54 776 949	252 493 481
- Régularisation des sommes non distribuables				
- Régularisation des sommes distribuables	1 803 791	5 750 966	1 871 830	9 033 513
Rachats	(66 995 977)	(254 926 811)	(63 566 099)	(227 341 359)
- Capital	(64 738 209)	(249 884 177)	(61 360 300)	(219 202 381)
- Régularisation des sommes non distribuables				
- Régularisation des sommes distribuables	(2 257 768)	(5 042 634)	(2 205 799)	(8 138 978)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(8 684 352)	21 337 693	(3 126 303)	33 777 936
ACTIF NET				
En début de période	402 023 173	372 001 128	375 127 432	338 223 190
En fin de période	393 338 821	393 338 821	372 001 128	372 001 128
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	3 905 590	3 575 195	3 640 968	3 242 590
En fin de période	3 787 055	3 787 055	3 575 195	3 575 195
VALEUR LIQUIDATIVE	103,864	103,864	104,051	104,051
TAUX DE RENDEMENT	3,58%	3,85%	3,94%	3,96%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30/09/2005**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 31.12.2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états inclus dans la situation annuelle 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 décembre 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.

Note 3: Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2005 à 202 746 463 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2005	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés</i>		36 860 400	37 693 675	9,58%
<i>Obligations admises à la cote</i>				
BDET 1999 A	1 490 000	5 960 000	6 146 540	1,56%
Obligations CIL	122 000	9 140 000	9 400 587	2,39%
CIL 2002/1	45 000	1 800 000	1 875 690	0,48%
CIL 2002/2	18 000	1 440 000	1 460 910	0,37%
CIL 2002/3	12 000	1 200 000	1 245 205	0,32%
CIL 2004 / 1 A	7 500	750 000	759 452	0,19%
CIL 2004 / 1 B	7 500	750 000	760 586	0,19%
CIL 2004/2	20 000	2 000 000	2 084 384	0,53%
CIL 2005/1	12 000	1 200 000	1 214 360	0,31%
Obligations Amen Lease	67 600	3 100 400	3 137 323	0,80%
AMEN LEASE 2001 A	33 600	1 478 400	1 508 535	0,38%
AMEN LEASE 2001 B	25 000	1 100 000	1 100 181	0,28%
E.A.O AL 2002-1	9 000	522 000	528 607	0,13%
Obligations Modern Leasing	30 000	1 800 000	1 802 610	0,46%
MODERN LEASING 2001 A	15 000	900 000	901 305	0,23%
MODERN LEASING 2001 B	15 000	900 000	901 305	0,23%
AIL 99 A	5 000	100 000	100 706	0,03%
BH 1	60 000	3 600 000	3 600 000	0,92%
Obligations Général Leasing	15 000	1 400 000	1 463 288	0,37%
GL 2002/1	5 000	400 000	411 507	0,10%
GL 2003/2	10 000	1 000 000	1 051 781	0,27%
"TOUTA 2002" A	6 000	480 000	487 732	0,12%
EL MOURADI 2002 A	11 000	880 000	897 937	0,23%
BIAT 2002	50 000	4 000 000	4 014 466	1,02%
ATL 2003/1	30 000	2 400 000	2 513 275	0,64%
BTEI 2004	20 000	2 000 000	2 052 060	0,52%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	2 000 000	2 077 151	0,53%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		160 198 290	165 052 788	41,96%
BTNB NOV96 / 10 ANS	23 455	3 027 789	2 937 437	0,75%
BTNB JUIL 96/10A 10,5%	737	106 280	93 886	0,02%
BTA 6,75% AVRIL 2010	22 900	23 133 952	24 055 136	6,12%
	17 900	17 969 452	18 665 941	4,75%
	5 000	5 164 500	5 389 195	1,37%
BTA 6,75% JUIN 2008	15 000	15 346 000	15 837 185	4,03%
	5 000	5 035 000	5 185 905	1,32%
	10 000	10 311 000	10 651 280	2,71%
BTA 6,50% MARS 2009	3 720	3 790 179	3 969 245	1,01%
	500	497 000	519 335	0,13%
	220	220 279	229 557	0,06%
	3 000	3 072 900	3 220 353	0,82%
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 246 460	10,99%
	20 000	20 764 000	21 622 080	5,50%
	10 000	10 396 300	10 825 340	2,75%
	10 000	10 370 000	10 799 040	2,75%
BTA 5,625% JUILLET 2007	73 000	73 263 790	74 913 439	19,05%
	5 000	5 012 700	5 117 495	1,30%
	5 000	5 035 000	5 139 795	1,31%
	4 000	4 016 000	4 099 836	1,04%
	6 000	6 024 000	6 149 754	1,56%
	3 000	3 021 090	3 095 709	0,79%

	50 000	50 155 000	51 310 850	13,04%
TOTAL		197 058 690	202 746 463	51,54%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2005 à 189.069.437 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Date d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la	% actif net
CERTIFICATS DE DEPOTS	115 500	107 424 211		113 759 682	La Banque de Tunisie	28,92%
certificats de dépôts à plus d'un an	99 500	91 451 149		97 778 125		24,86%
(au taux de 5,529%)	22 000	20 203 895	04/06/2004	21 632 013	La Banque de Tunisie	5,50%
(au taux de 5,528%)	21 000	19 306 578	02/06/2004	20 673 965	La Banque de Tunisie	5,26%
(au taux de 5,528%)	14 500	13 330 732	12/04/2004	14 350 992	La Banque de Tunisie	3,65%
(au taux de 5,528%)	13 000	11 949 082	03/06/2004	12 794 234	La Banque de Tunisie	3,25%
(au taux de 5,528%)	9 000	8 274 248	27/09/2004	8 749 281	La Banque de Tunisie	2,22%
(au taux de 5,528%)	7 000	6 435 526	07/06/2004	6 887 691	La Banque de Tunisie	1,75%
(au taux de 5,528%)	5 000	4 596 804	31/05/2004	4 923 409	La Banque de Tunisie	1,25%
(au taux de 5,528%)	5 000	4 596 804	31/10/2004	4 849 425	La Banque de Tunisie	1,23%
(au taux de 5,528%)	3 000	2 757 480	23/09/2004	2 917 115	La Banque de Tunisie	0,74%
certificats de dépôts à moins d'un an	16 000	15 973 063		15 981 557		4,06%
(au taux de 4,500%)	6 000	5 988 030	28/12/2005	5 989 829	La Banque de Tunisie	1,52%
(au taux de 4,500%)	6 000	5 994 007	26/12/2005	5 997 006	La Banque de Tunisie	1,52%
(au taux de 4,500%)	3 000	2 994 015	22/12/2005	2 996 712	La Banque de Tunisie	0,76%
(au taux de 4,500%)	1 000	997 011	21/12/2005	998 010	La Banque de Tunisie	0,25%
COMPTES A TERME	75 064	75 064 000		75 309 146		19,15%
Comptes à terme à plus d'un an	30000	30 000 000		30 010 849	La Banque de Tunisie	7,63%
Comptes à terme à moins d'un an	45064	45 064 000		45 298 297	La Banque de Tunisie	11,52%
DISPONIBILITES				608		0,00%
TOTAL		182 488 212		189 069 437		48,07%

(*) 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	7,63%
AMEN BANK	tous types	34,5	8,77%
UBCI	à moins de 3 mois	14	3,56%
		78.5	19,96%

(**) 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 34,5 Millions de Dinars pour ce trimestre.

Note 5 : Créances d'exploitation :

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Décembre 2005 un montant de 1.673.312 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/2005</u>
BNDT CU 93 ECH 98	2 368
BDET 90 CU	841
BDET 90-91 11% (96)	34
CAT + INT CAT	230 069
EMP BH 1 TMM+1,25%	1 440 000
TOTAL	1 673 312

Note 6 : Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 Décembre 2005 un montant de 32.778 DT représenté par ce qui suit:

Redevance CMF Décembre 2005	<u>32 778</u>
TOTAL	32 778

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Décembre 2005 un montant de 117.613 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/2005</u>
Retenue à la source	106 840
TCL Décembre 2005	3 815

Provision honoraires commissaire aux comptes 2005	6 558
Provision honoraires PDG Décembre 2005	400
TOTAL	117 613

Note 7 : Revenus du portefeuille - titres:

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 2.588.710 DT pour la période allant du 01/10 au 31/12/2005 contre 2.571.279 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 4 2005	Trimestre 4 2004
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	2 588 710	2 571 279
TOTAL	2 588 710	2 571 279

Note 8 : Revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/05 à 1.967.365 DT contre 2.054.896 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2005	Trimestre 4 2004
Intérêts des certificats de dépôt	1 173 979	1 209 498
Intérêts des comptes à terme	793 386	841 188
Intérêts des Billets de Trésorerie		4 210
TOTAL	1 967 365	2 054 896

Note 9 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/12/2005 à 2.791.615 DT contre 2.575.872 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	2 392 813	2 207 419
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	398 802	368 453
TOTAL	2 791 615	2 575 872

Note 10 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/12/2005 à 453.406 DT contre 426.575 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Redevance CMF	396 146	365 317
TCL	45 890	43 394
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	11 370	11 388
Charges diverses	-	6 476
TOTAL	453 406	426 575

Note 11 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005 se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2004</u>	
Montant	357 572 259
Nombre de titres	3 575 195
Nombre d'actionnaires	4 420
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	271 073 355
Nombre de titres émis	2 710 327
Nombre d'actionnaires nouveaux	869
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(249 884 177)
Nombre de titres rachetés	(2 498 467)
Nombre d'actionnaires sortants	769
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(169 281)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(44 285)
<u>Capital au 31-12-2005</u>	
Montant	378 547 870
Nombre de titres	3 787 055
Nombre d'actionnaires	4 520