

SICAV CROISSANCE
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 février 2009 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 «SICAV-CROISSANCE» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de

D : 15.413.756, un actif net de D : 15.389.999 et un déficit de la période de D : 1.241.841.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 31 Mars 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 « SICAV –CROISSANCE », 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 31 Mars 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.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2011	31/03/2010	Année 2010
Portefeuille-titres	4	11 646 190,295	12 713 514,602	13 092 203,459
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		10 613 581,279	11 565 193,844	12 041 379,530
Obligations et valeurs assimilées		367 632,000	383 552,000	362 822,000
Titres OPCVM		664 977,016	764 768,758	688 001,929
Placements monétaires et disponibilités		3 587 308,007	3 761 565,214	3 655 559,938
Placements monétaires	5	3 584 882,343	3 760 402,124	3 654 632,293
Disponibilités		2 425,664	1 163,090	927,645
Créances d'exploitation	6	180 257,816	29 623,999	201 196,074
TOTAL ACTIF		15 413 756,118	16 504 703,815	16 948 959,471
PASSIF				
Autres créditeurs divers	7	23 757,547	19 328,031	20 181,862
TOTAL PASSIF		23 757,547	19 328,031	20 181,862
ACTIF NET				
Capital	12	15 133 037,315	16 457 168,339	16 666 097,826
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		258 129,083	55,776	55,776
Sommes distribuables de l'exercice en cours		(1 167,827)	28 151,669	262 624,007
ACTIF NET		15 389 998,571	16 485 375,784	16 928 777,609
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		15 413 756,118	16 504 703,815	16 948 959,471

SICAV CROISSANCE
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
Revenus du portefeuille-titres	4 810,000	39 692,660	309 673,860
Dividendes	-	35 476,660	291 935,260
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 810,000	4 216,000	17 738,600
Revenus des placements monétaires	30 465,399	25 372,544	112 643,586
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	35 275,399	65 065,204	422 317,446
Charges de gestion des placements	(27 013,069)	(29 311,899)	(120 241,303)
REVENU NET DES PLACEMENTS	8 262,330	35 753,305	302 076,143
Autres charges	(9 451,062)	(7 989,133)	(38 019,134)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(1 188,732)	27 764,172	264 057,009
Régularisation du résultat d'exploitation	20,905	387,497	(1 433,002)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	(1 167,827)	28 151,669	262 624,007
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(20,905)	(387,497)	1 433,002
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 350 656,636)	606 645,148	688 612,174
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	110 814,493	457 438,351	846 066,294
Frais de négociation	(810,185)	(3 323,629)	(9 345,782)
RESULTAT DE LA PERIODE	(1 241 841,060)	1 088 524,042	1 789 389,695

SICAV CROISSANCE
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(1 241 841,060)	1 088 524,042	1 789 389,695
Résultat d'exploitation	(1 188,732)	27 764,172	264 057,009
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 350 656,636)	606 645,148	688 612,174
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	110 814,493	457 438,351	846 066,294
Frais de négociation de titres	(810,185)	(3 323,629)	(9 345,782)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(249 857,960)	(249 857,960)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(296 937,978)	530 306,305	272 842,477
Souscriptions			
- Capital	1 664 248,887	6 748 478,576	11 400 618,047
- Régularisation des sommes non distribuables	(215 171,538)	137 283,993	645 914,112
- Régularisation des sommes distribuables	26 130,145	948,376	68 170,082
Rachats			
- Capital	(1 953 037,737)	(6 164 920,069)	(11 044 906,103)
- Régularisation des sommes non distribuables	211 552,205	(190 923,692)	(727 350,577)
- Régularisation des sommes distribuables	(30 659,940)	(560,879)	(69 603,084)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(1 538 779,038)	1 368 972,387	1 812 374,212
ACTIF NET			
En début de période	16 928 777,609	15 116 403,397	15 116 403,397
En fin de période	15 389 998,571	16 485 375,784	16 928 777,609
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	60 596	59 180	59 180
En fin de période	59 546	61 503	60 596
VALEUR LIQUIDATIVE	258,456	268,042	279,371

SICAV CROISSANCE
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

Note 4 : Portefeuille

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 11.646.190,295 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		4 792 100,767	10 613 581,279	68,96%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés admis à la cote		4 792 001,567	10 613 482,079	68,96%
Actions Banque de Tunisie	138 343	785 947,923	1 527 030,234	9,92%
Actions BIAT	19 000	482 768,256	1 153 245,000	7,49%
Actions Placements de Tunisie	29 624	568 439,209	1 137 562,900	7,39%
Actions UIB	64 516	741 097,277	1 223 869,620	7,95%
Actions STB	5 000	52 979,776	48 500,000	0,32%
Actions Monoprix	20 710	120 250,736	741 957,460	4,82%
Actions BH	25 856	250 859,624	547 708,680	3,56%
Actions ATTIJARI BANK	46 875	430 746,154	864 140,625	5,61%
Actions Amen Bank	15 937	307 615,710	1 131 447,315	7,35%
Actions BNA	4 800	32 192,479	53 606,400	0,35%
Actions AIR Liquide	4 985	640 095,966	1 524 014,200	9,90%
Actions CIL	15 587	72 592,890	383 333,091	2,49%
Actions BTE	1 555	29 671,220	45 406,000	0,30%
Actions SPIDIT SICAF	6 410	37 784,500	44 972,561	0,29%
Actions ATB	3 000	22 275,250	21 114,000	0,14%
Actions ATB NS	564	4 075,240	3 761,880	0,02%
Actions ATB NG	188	1 359,760	1 253,960	0,01%
Actions UBCI	750	37 250,000	28 500,000	0,19%
Actions Carthage Cement	23 443	85 492,160	60 506,383	0,39%
Actions ENNAKL AUTOMOBILES	8 258	88 360,600	70 605,970	0,46%
Droits				
Actions BT CP 149	40	11,823	356,400	0,00%
Actions BT CP 138	20	15,110	18,000	0,00%
Actions BT CP 141	90	22,656	81,000	0,00%
Actions BT CP 144	60	87,289	132,000	0,00%
Actions BT CP 123	5	9,000	9,000	0,00%
Actions BT CP 160	10	0,959	70,000	0,00%
Actions BT CP 132	10	-	9,000	0,00%
Actions BT CP 154	20	-	217,400	0,00%
Actions BT CP 164	10	-	53,000	0,00%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés non admis à la cote		99,200	99,200	0,00%
Actions				
Actions BT rompu	5	99,200	99,200	0,00%
Actions SICAV		664 013,178	664 977,016	4,32%
SICAV RENDEMENT	6 404	664 013,178	664 977,016	4,32%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		352 000,000	367 632,000	2,39%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	352 000,000	367 632,000	2,39%
TOTAL GENERAL		5 808 113,945	11 646 190,295	75,67%

SICAV CROISSANCE

2, Rue de Turquie
1001 Tunis

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 3.584.882,343 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	2 078 000,000	2 085 983,076		13,55%
compte à terme au 05/04/2011 (au taux de 4,37%)	45 000,000	45 367,362	N°081674	0,29%
compte à terme au 07/04/2011 (au taux de 4,37%)	86 000,000	86 683,684	N°081241	0,56%
compte à terme au 14/04/2011 (au taux de 4,37%)	46 000,000	46 334,850	N°081138	0,30%
compte à terme au 20/04/2011 (au taux de 4,37%)	113 000,000	113 758,626	N°081429	0,74%
compte à terme au 22/04/2011 (au taux de 4,37%)	201 000,000	202 309,832	N°081231	1,31%
compte à terme au 23/04/2011 (au taux de 4,37%)	14 000,000	14 089,842	N°081119	0,09%
compte à terme au 21/04/2011 (au taux de 4,37%)	83 000,000	83 548,537	N°081384	0,54%
compte à terme au 22/04/2011 (au taux de 4,37%)	95 000,000	95 619,766	N°081119	0,62%
compte à terme au 26/04/2011 (au taux de 4,37%)	224 000,000	225 373,114	N°081432	1,46%
compte à terme au 23/05/2011 (au taux de 4,37%)	10 000,000	10 033,534	N°081597	0,07%

compte à terme au 01/06/2011 (au taux de 4,37%)	70 000,000	70 191,014	N°081168	0,46%
compte à terme au 09/06/2011 (au taux de 4,37%)	73 000,000	73 146,080	N°081353	0,48%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	467 000,000	467 893,034	N°081502	3,04%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	283 000,000	283 540,569	N°081355	1,84%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	9 000,000	9 017,191	N°081285	0,06%
compte à terme au 13/06/2011 (au taux de 4,37%)	7 000,000	7 011,461	N°081658	0,05%
compte à terme au 17/06/2011 (au taux de 4,37%)	10 000,000	10 012,734	N°081224	0,07%
compte à terme au 26/06/2011 (au taux de 4,37%)	82 000,000	82 037,293	N°080901	0,53%
compte à terme au 30/06/2011 (au taux de 4,37%)	160 000,000	160 014,553	N°081622	1,04%
CERTIFICATS DE DEPOTS	1 498 618,260	1 498 899,267		9,74%
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 682,253	Banque de Tunisie (a)	3,25%
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 631,536	Banque de Tunisie (b)	3,25%
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 585,478	Banque de Tunisie (b)	3,25%
TOTAL	3 576 618,260	3 584 882,343		23,29%

(a) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'AMEN BANK

(b) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'UBCI

SICAV CROISSANCE

2, Rue de Turquie

1001 Tunis

Note 6 : Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 31 mars 2011 un montant de D : 180.257,816 contre D: 29.623,999 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Cessions titres à encaisser	180 257,816	29 623,999
Comptes à terme échus à encaisser	-	0,000
Intérêts sur comptes à encaisser	-	0,000
TOTAL	180 257,816	29 623,999

Note 7 : Autres créateurs divers

Ce poste totalise au 31 mars 2011 un montant de D : 23.757,547 contre D: 19.328,031 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Redevance CMF	1 293,865	1 424,879
Etat, retenue à la source	4 111,960	4 457,032
Commissaire aux comptes	18 351,722	13 446,120
TOTAL	23 757,547	19 328,031

Note 8: Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.810,000 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011, contre D : 39.692,660 pour la période du 01/01 au 31/03/2010, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	-	99,100
-des titres OPCVM	-	35 377,560
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
- intérêts	4 810,000	4 216,000
TOTAL	4 810,000	39 692,660

SICAV CROISSANCE**2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 9 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 30.465,399, contre D: 25.372,544 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Intérêts sur comptes à terme	17 906,362	15 041,855
Intérêts sur certificats de dépôt	12 559,037	10 330,689
TOTAL	30 465,399	25 372,544

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 27.013,069 contre D: 29.311,899 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Commission de gestion	23 154,061	25 124,528
Rémunération du dépositaire	3 859,008	4 187,371
TOTAL	27 013,069	29 311,899

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 9.451,062 contre D: 7.989,133 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Redevance CMF	3 859,008	4 187,371
Honoraires commissaire aux comptes	4 332,903	2 520,000
Rémunération du PDG	1 187,101	1 200,000
TCL	72,050	81,762
TOTAL	9 451,062	7 989,133

SICAV CROISSANCE**2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/03/2011 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2010

Montant	16 666 097,826
Nombre de titres	60 596
Nombre d'actionnaires	36

Souscriptions réalisées

Montant	1 664 248,887
Nombre de titres émis	6 051
Nombre d'actionnaires nouveaux	5

Rachats effectués

Montant	(1 953 037,737)
Nombre de titres rachetés	(7 101)
Nombre d'actionnaires sortants	(7)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1 350 656,636)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	110 814,493
Frais de négociation	(810,185)
Régularisation des sommes non distribuables	(3 619,333)

Capital au 31-03-2011

Montant	15 133 037,315
Nombre de titres	59 546
Nombre d'actionnaires	34

SICAV RENDEMENT
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers trimestriels de la société SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 Mars 2011.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative 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 procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV RENDEMENT est employé, à la date du 31 Mars 2011, en des certificats de dépôts émis par un même émetteur à hauteur de 21,9%. Ce taux d'emploi est en dépassement du maximum de 10% fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des OPC. Toutefois, ces certificats de dépôts émis par la Banque de Tunisie et souscrits par SICAV RENDEMENT bénéficient de la garantie de trois banques de la place. Cette garantie représente 14,57% de l'actif net de SICAV RENDEMENT au 31 Mars 2011.

Compte tenu de notre examen limité et en dehors de cette observation, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 Mars 2011, conformément au système comptable des entreprises.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Chiheb GHANMI

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
AC 1- Portefeuille-titres	4-1	324 094 577	357 344 129	357 597 543
b- Obligations et valeurs assimilées		324 094 577	357 344 129	357 597 543
AC 2- Placements monétaires et disponibilités	4-2	204 427 958	193 982 567	186 058 229
a- Placements monétaires		204 427 909	193 982 433	186 058 160
b- Disponibilités		49	134	69
AC 3- Créances d'exploitation	4-3	5 042	617 321	501 301
TOTAL ACTIF		528 527 577	551 944 017	544 157 073
PASSIF				
PA 2- Autres créditeurs divers	4-4	200 320	205 997	211 126
TOTAL PASSIF		200 320	205 997	211 126
ACTIF NET				
CP 1 - Capital	4-5	505 292 286	546 862 120	524 931 732
CP 2 - Sommes distribuables		23 034 971	4 875 899	19 014 215
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		18 310 090	8 613	8 613
b - Sommes distribuables de l'exercice		4 724 881	4 867 287	19 005 602
ACTIF NET		528 327 257	551 738 019	543 945 947
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		528 527 577	551 944 017	544 157 073

SICAV RENDEMENT
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

LIBELLE	Note	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
PR 1 - Revenus du portefeuille-titres	5-1	3 884 593	4 078 787	16 257 056
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 884 593	4 078 787	16 257 056
PR 2 - Revenus des placements monétaires	5-2	1 940 006	2 009 889	8 248 002
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		5 824 599	6 088 675	24 505 057
CH 1 - Charges de gestion des placements	5-3	(914 926)	(995 564)	(3 955 770)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 909 673	5 093 111	20 549 287
PR 3 - Autres produits		859	653	1 073
CH 2 - Autres charges d'exploitation	5-4	(149 036)	(160 519)	(641 907)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 761 496	4 933 245	19 908 453
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		(36 615)	(65 958)	(902 851)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		4 724 881	4 867 287	19 005 602
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		36 615	65 958	902 851
- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(68 603)	(214 878)	101 817
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		(129 765)	-	(871 452)
RESULTAT DE LA PERIODE		4 563 128	4 718 367	19 138 817

SICAV RENDEMENT
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

LIBELLE	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	4 563 128	4 718 367	19 138 817
a - Résultat d'exploitation	4 761 496	4 933 245	19 908 453
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(68 603)	(214 878)	101 817
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(129 765)		(871 452)
d - Frais de négociation de titres			
AN 2 - DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-	(19 680 577)	(19 680 577)
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(20 181 818)	(6 612 057)	(28 824 582)
a - Souscriptions	65 981 065	110 717 119	448 785 880
- Capital	63 382 220	110 554 067	437 598 387
- Régularisation des sommes non distribuables	14 076	(16 068)	277 949
- Régularisation des sommes distribuables	2 584 769	179 120	10 909 543
b - Rachats	(86 162 883)	(117 329 176)	(477 610 461)
- Capital	(82 824 916)	(116 870 325)	(465 320 997)
- Régularisation des sommes non distribuables	(12 458)	18 774	(244 524)
- Régularisation des sommes distribuables	(3 325 509)	(477 624)	(12 044 941)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(15 618 690)	(21 574 269)	(29 366 341)
AN 4 - ACTIF NET			
a - En début de période	543 945 947	573 312 288	573 312 288
b - En fin de période	528 327 257	551 738 020	543 945 947
AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS			
a - En début de période	5 283 675	5 562 325	5 562 325
b - En fin de période	5 087 976	5 498 838	5 283 675
VALEUR LIQUIDATIVE	103,838	100,337	102,948
TAUX DE RENDEMENT	3,50%	3,29%	3,35%

**Notes aux états financiers trimestriels
(Les chiffres sont exprimés en dinars)**

NOTE 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 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES:

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS:

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 Mars 2011 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 2011 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.

Les BTA sont comptabilisés à leur prix d'achat, le différentiel entre le prix d'achat et le prix de remboursement est étalé à partir de la date d'acquisition des BTA.

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.

1. EVENEMENT MARQUANT :

En application des avis du Conseil du Marché Financier du 17, 18 et le 19 janvier 2011, les opérations de souscriptions et de rachats ont été suspendues durant les journées susmentionnées et n'ont été reprises qu'à partir du 20 janvier 2011.

1. Notes sur le bilan

4-1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2011 à 324 094 577 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
Obligations de sociétés	802 300	68 854 450	70 308 174	13,31%
Obligations admises à la cote				
Obligations CIL	77 000	5 580 000	5 709 762	1,08%
- CIL 2004 / 1 A	7 500	150 000	153 465	0,03%
-CIL 2004 / 1 B	7 500	150 000	154 185	0,03%
- CIL 2005/1	12 000	480 000	492 372	0,09%
-CIL 2009/1 TMM+1%	10 000	800 000	824 650	0,16%
-CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 028 080	0,19%
-CIL 2010/1 TMM+0,75%	5 000	500 000	514 135	0,10%
-CIL 2010/2 TMM+0,75%	25 000	2 500 000	2 542 875	0,48%
Obligations BTK	30 000	2 690 450	2 699 960	0,51%
- BTK 2009 TMM+0,5% 7 ans A	10 000	857 150	860 080	0,16%
- BTK 2009 TMM+0,7% 10 ans B	10 000	900 000	903 200	0,17%
- BTK 2009 TMM+0,8% 15 ans C	10 000	933 300	936 680	0,18%
Obligations BTE	74 800	5 096 000	5 217 538	0,99%
- BTE 2009 5,25%	40 000	3 600 000	3 681 600	0,70%
- BTE 2010 TMM+0,7%	10 000	1 000 000	1 022 380	0,19%
- BTEI 2004	24 800	496 000	513 558	0,10%
Obligations AIL	40 000	3 600 000	3 685 620	0,70%
- AIL 2009/1 6,50%	10 000	600 000	603 080	0,11%
- AIL 2010/1 5,25%	20 000	2 000 000	2 082 160	0,39%
- AIL 2011/1 5,75%	10 000	1 000 000	1 000 380	0,19%
Obligations ATL	78 500	7 250 000	7 415 924	1,40%
- ATL 2009 5,5%	10 000	800 000	831 820	0,16%
- ATL 2009/3 TMM+0,625%	20 000	1 600 000	1 616 460	0,31%
- ATL 2010/1 5,25%	10 000	1 000 000	1 026 930	0,19%
- ATL 2010/1 TMM+0,75%	30 000	3 000 000	3 081 330	0,58%
- ATL 2010/2 TMM+1%	8 500	850 000	859 384	0,16%
Obligations BH	90 000	7 600 000	7 701 350	1,46%
- BH 2009 TMM+0,8%	20 000	2 000 000	2 021 060	0,38%
- BH SUBORDONNE 2007	70 000	5 600 000	5 680 290	1,08%
Obligations STB	118 000	10 523 500	10 697 536	2,02%
- STB 2008/1 TMM+2%	33 000	3 036 000	3 175 161	0,60%
- STB 2008/2 6,5%	65 000	5 687 500	5 720 715	1,08%
- STB 2010/1 TMM+0,7%	20 000	1 800 000	1 801 660	0,34%
Obligations HANNIBAL LEASE	60 000	6 000 000	6 161 180	1,17%
- HANNIBAL LEASE 2010/1 5,25%	20 000	2 000 000	2 065 820	0,39%
- HANNIBAL LEASE 2010/1 TMM+0,75%	20 000	2 000 000	2 066 260	0,39%
- HANNIBAL LEASE 2010/2 TMM+0,775%	20 000	2 000 000	2 029 100	0,38%
Obligations TL	50 000	4 200 000	4 251 520	0,80%
- TUNISIE LEASING 2009/1 6,5%	20 000	1 200 000	1 204 960	0,23%
- TUNISIE LEASING 2010/2 TMM+0,75%	30 000	3 000 000	3 046 560	0,58%
Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% Actif Net
Emp Subordonné BNA 2009 5,4%	50 000	4 666 500	4 864 250	0,92%
Emp AMEN BANK 2006	35 000	2 100 000	2 115 540	0,40%
Emp ATB 2007/1	21 000	1 848 000	1 930 068	0,37%
Emp ELWIFAK LEASING 2010/1	20 000	2 000 000	2 018 620	0,38%
Emp ATTIJARI BANK 2010 TMM+0,6%	10 000	1 000 000	1 008 890	0,19%
Emp ATTIJARI LEASING 2010/1	30 000	3 000 000	3 071 700	0,58%
Emp UIB 2009/1 5,25% CAT A	10 000	900 000	926 620	0,18%
Emp MEUBLATEX INDUSTRIE	8 000	800 000	832 096	0,16%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier	245 000	249 574 918	253 786 403	48,04%
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 510 702	8,24%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	81 765 645	15,48%
BTA 6,75% JUILLET 2017	39 000	40 751 043	42 076 294	7,96%
BTA 4,3% AOUT 2011	15 000	15 000 000	15 336 456	2,90%
BTA 5,25% MARS 2016	34 000	34 965 000	34 905 005	6,61%
BTA 6,1% OCTOBRE 2013	15 000	15 792 075	15 939 741	3,02%
BTA 5% MARS 2013	20 000	20 297 500	20 252 560	3,83%
TOTAL		318 429 368	324 094 577	61,34%

4-2 Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2011 à 204 427 958 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Tenu chez la	Date d'acquisition	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
CERTIFICATS DE DEPOTS			112 500	112 491 710	115 677 371	21,90%
Certificats de dépôts à plus d'un an			103 500	103 500 000	106 681 099	20,19%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	31/05/2010	17 500	17 500 000	18 103 804	3,43%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	03/06/2010	14 500	14 500 000	14 995 597	2,84%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	12/06/2010	21 000	21 000 000	21 697 349	4,11%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	05/06/2010	7 000	7 000 000	7 237 742	1,37%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	15/08/2009	500	500 000	513 114	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	24/09/2010	4 000	4 000 000	4 087 325	0,77%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	25/09/2010	5 500	5 500 000	5 618 823	1,06%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	13/08/2010	5 000	5 000 000	5 096 258	0,96%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	13/08/2009	2 500	2 500 000	2 566 128	0,49%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	14/08/2009	500	500 000	513 170	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	10/04/2010	14 500	14 500 000	15 076 926	2,85%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	20/08/2009	1 000	1 000 000	1 025 782	0,19%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	18/08/2009	500	500 000	513 002	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	21/08/2009	500	500 000	512 835	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	05/12/2009	9 000	9 000 000	9 123 244	1,73%
Certificat de dépôt à moins d'un an			9 000	8 991 710	8 996 272	1,70%
(au taux de 4,15%)	B.T	24/03/2011	1 000	999 079	999 816	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	23/03/2011	500	499 539	499 954	0,09%
(au taux de 4,15%)	B.T	30/03/2011	500	499 539	499 632	0,09%
(au taux de 4,15%)	B.T	26/03/2011	1 000	999 079	999 632	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	27/03/2011	1 000	999 079	999 540	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	28/03/2011	1 000	999 079	999 447	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	30/03/2011	1 000	999 079	999 079	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	25/03/2011	3 000	2 997 236	2 999 172	0,57%
BILLETS DE TRESORERIE			1 000	990 377	997 244	0,19%
(au taux de 4,87%)	STBG		1 000	990 377	997 244	0,19%
COMPTE A TERME			86 422	86 422 000	87 753 294	16,61%
Comptes à terme à plus d'un an			83 655	83 655 000	84 979 280	16,08%
Comptes à terme à moins d'un an			2 767	2 767 000	2 774 014	0,53%
DISPONIBILITES					49	0,00%
TOTAL				199 904 087	204 427 958	38,69%

(*) 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	5,68%
AMEN BANK	tous types	34	6,44%
UBCI	à moins de 3 mois	13	2,46%
TOTAL		77	14,57%

(**) Les garanties Amen Bank et UBCI couvrent les émissions par la Banque de Tunisie de certificats de dépôt souscrits par les SICAV dont la Banque de Tunisie est dépositaire, et ce respectivement pour les montants de 35 et 14 millions de Dinars.

Le gestionnaire en réserve à SICAV RENDEMENT un montant de 34 et 13 Millions de Dinars pour ce trimestre.

4-3 Créances d'exploitation :

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Mars 2011 un montant de 5 042 DT contre 617 321 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- CAT Echu le 31/03/2011	5 000	258 000
- Intérêt à recevoir sur CAT	42	359 321
TOTAL	5 042	617 321

4-4 Autres créditeurs divers :

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Mars 2011 un montant de 200 320 DT contre 205 997 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- Retenue à la source	137 299	149 731
- Redevance CMF	45 074	48 867
- TCL	4 973	5 245
- Provision honoraires commissaire aux comptes	12 574	1 755
- Provision honoraires PDG	400	400
TOTAL	200 320	205 997

4-5 Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 Mars 2011 se détaillent ainsi :

LIBELLE	31/03/2011
Capital début de l'exercice	
Montant	524 931 732
Nombre de titres	5 283 675
Nombre d'actionnaires	4 229
Souscriptions réalisées	
Montant	63 382 220
Nombre de titres émis	637 969
Nombre d'actionnaires nouveaux	130
Rachats effectués	
Montant	(82 824 916)
Nombre de titres rachetés	(833 668)
Nombre d'actionnaires sortants	(199)
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(68 603)
Variation des plus (ou moins) values réalisées sur titres	(129 765)
Régl Sommes non distribuables	1 618
Capital fin de l'exercice	
Montant	505 292 286
Nombre de titres	5 087 976
Nombre d'actionnaires	4 160

5- Notes sur l'état de résultat**5-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 3 884 593 DT pour le premier trimestre de 2011 contre 4 078 787 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

LIBELLE	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 884 593	4 078 787
TOTAL	3 884 593	4 078 787

5-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 1 940 006 DT contre 2 009 889DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

LIBELLE	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
- Intérêts des certificats de dépôt	1 135 965	1 130 992
- Intérêts des comptes à terme	797 174	819 497
- Intérêts des billets de Trésorerie	6 867	16 292
- Intérêts Bons de Trésor Court Terme	-	43 107
TOTAL	1 940 006	2 009 889

5-3 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 914 926 DT contre 995 564 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	784 222	853 341
- Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	130 704	142 223
TOTAL	914 926	995 564

5-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 149 036 DT contre 160 519 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- Redevance CMF	130 717	142 237
- TCL	14 561	15 222
- Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 693	2 955
- Charges diverses	65	106
TOTAL	149 036	160 519