Situation trimestrielle de SICAV RENDEMENT
Arrêtée au 31 mars 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2003

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 mars 2003. 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

LE GERANT

Mahmoud KARRAY

Bilan arrêté au 31-03-2003

<u>ACTIF</u>	<u>Note</u>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/03/2003</u>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/03/2002</u>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/12/2002</u>
- Portefeuille-titres		162 071 387	168 609 754	162 482 739
- Obligations et valeurs assimilées		162 071 387	168 609 754	162 482 739
- Placements monétaires et disponibilités		157 511 032	146 139 696	161 566 623
- Placements monétaires		95 482 954	86 767 620	98 398 082
- Disponibilités		62 028 078	59 372 076	63 168 541
- Créances d'exploitation		121 839	1 120 429	8 430
TOTAL ACTIF		319 704 258	315 869 879	324 057 792
<u>PASSIF</u>				
- Opérateurs créditeurs		26 634	577 677	27 000
- Autres créditeurs divers		64 883	6 588	34 605
TOTAL PASSIF		91 517	584 265	61 605
<u>ACTIF NET</u>				
- Capital		316 083 798	311 840 354	310 026 338
- Sommes distribuables		3 528 943	3 445 260	13 969 849
- Sommes distribuables des exercices antérieurs		742	<82>	<82>
- Sommes distribuables de l'exercice		3 528 201	3 445 342	13 969 931
ACTIF NET		319 612 741	315 285 614	323 996 187
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		319 704 258	315 869 879	324 057 792

Etat de résultat arrêté au 31-03-2003

	<u>Note</u>	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.03.2003</u>	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.03.2002</u>	<u>Année</u> <u>2002</u>
- Revenus du portefeuille-titres		2 238 971	2 387 592	9 540 444
-Revenus des Obligations et valeurs assimilées		2 238 971	2 387 592	9 540 444
- Revenus des placements monétaires		2 007 963	1 599 401	7 671 425
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 246 934	3 986 993	17 211 869
- Charges de gestion des Placements		<578 674>	<551 404>	<2 329 552>
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 668 261	3 435 589	14 882 317
- Autres produits			24 297	40 343
- Autres charges d'exploitation		<101 041>	<90 294>	<396 243>
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 567 220	3 369 591	14 526 417
- Régularisation du résultat d'exploitation		<39 019>	75 751	<556 486>
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		3 528 201	3 445 342	13 969 931
-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres				244 610
-Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		<10 205>		<281 553>
-Frais de négociation				
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3 517 996	3 445 342	13 932 988

Etat de variation de l'actif net

	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.03.2003</u>	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.03.2002</u>	<u>Année</u> <u>2002</u>
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u>			
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
- Résultat d'exploitation	3 567 220	3 369 591	14 526 417
-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres.			244 610
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-10 205		<281 553>
- Frais de négociation de titres			
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	14 264 397	14 301 407	14 301 407
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
- Souscriptions	50 558 027	66 841 326	221 452 238
- Capital	48 189 471	64 412 218	215 015 615
- Régularisation des sommes non distribuables			
- Régularisation des sommes distribuables	2 368 556	2 429 109	6 436 623
- Rachats	44 234 091	59 716 919	216 737 140
- Capital	42 121 806	57 369 677	209 750 148
- Régularisation des sommes non distribuables			
- Régularisation des sommes distribuables	2 112 285	2 347 242	6 986 992
VARAIIION DE L'ACTIF NET	-4 383 446	-3 807 409	4 903 165
<u>ACTIF NET</u>			
a- en début de période	323 996 187	319 093 023	319 093 023
b- en fin de période	319 612 741	315 285 614	323 996 187
<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>			
a- en début de période	3 098 050	3 045 439	3 045 439
b- en fin de période	3 158 683	3 115 806	3 098 050
VALEUR LIQUIDATIVE	101,185	101,189	104,581
TAUX DE RENDEMENT	4,25%	4,37%	4,46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**AU 31/03/2003****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 31.03.2003 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 Mars 2003 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 L'ETAT DE RESULTAT:**3.1 Note sur le portefeuille – titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à 162.071.387 DT

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2003	% Actif net	% Capital Emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
<i>Obligations de sociétés</i>					
<i>Obligations admises à la cote</i>		59 568 531	61 127 600	19,126	
Obligations BDET	1 820 000	12 620 000	13 188 487	4,126	
- BDET 99, 7% 10 ans	1 800 000	12 600 000	13 168 346	4,120	
- BDET 94 T2	20 000	20 000	20 141	0,006	
Obligations LAC STB	100 000	988 531	1 092 329	0,342	
Obligations CIL	100 000	7 600 000	7 686 635	2,405	
- Emprunt CIL XI 99 5 ans	25 000	1 000 000	1 017 238	0,318	
- Emprunt CIL 2002/1	45 000	3 600 000	3 618 045	1,132	
- Emprunt CIL 2002/3	12 000	1 200 000	1 200 000	0,376	
TMM+1 ,25%					
- Emprunt CIL 2002/2	18 000	1 800 000	1 851 352	0,579	
TMM+1,25%					
Obligations ATL	17 000	680 000	693 973	0,217	
- ATL 99 6,75% 5 ans	17 000	680 000	693 973	0,217	
Obligations B.T 96	139 500	2 790 000	2 885 586	0,903	
Obligations AIL	5 000	400 000	408 346	0,128	
Emprunt BH1 TMM+1,25%	100 000	10 000 000	10 141 010	3,173	
Obligations Modern Leasing	100000	10 000 000	10 152 710	3,177	
- Emprunt Modern Leasing 2001	50 000	5 000 000	5 076 355	1,588	
7ans TA					
- Emprunt Modern Leasing 2001	50 000	5 000 000	5 076 355	1,589	
7ans TB					
Obligations Amen Lease	74 000	6 490 000	6 668 447	2,086	
- Emprunt AL 2001/01	40 000	3 440 000	3 561 578	1,114	
- Emprunt AL 2001/02	25 000	2 150 000	2 182 162	0,683	
- Emprunt AL 2002/01 7,5%	9 000	900 000	924 707	0,289	
Général Leasing	5 000	500 000	521 781	0,163	
Emprunt Sté Touristique Mouradi	29 000	2 900 000	3 002 016	0,939	
Emprunt TOUTA 2002	6 000	600 000	618 543	0,194	
Emprunt BIAT 2002 TMM+1%	40 000	4 000 000	4 067 737	1,273	
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		98 412 804	100 943 787	31,583	
BTNB MAI 94/10 ANS	14 400	2 872 508	3 100 048	0,970	
BTNB JUIN 94/10 ANS	9 100	1 810 429	1 944 398	0,608	
BTNB SEP 94/10 ANS	3 500	700 000	733 347	0,230	
BTNB NOV 94/10 ANS	1 000	200 000	206 950	0,065	
BTNB DEC 94/10 ANS	2 200	473 081	486 946	0,152	
BTNB FEV 95/10 ANS	3 000	600 000	607 318	0,190	
BTNB MAI 95/10 ANS	3 000	900 000	969 179	0,303	
BTNB JUIN 95/10 ANS	2 000	600 000	641 287	0,201	
BTNB AOUT 95/10 ANS	5 000	1 500 000	1 583 885	0,496	
BTNB OCT 95/10 ANS	2 000	600 000	624 855	0,196	
BTNB DEC 95/10 ANS	1 000	300 000	308 078	0,096	
BTNB AOUT 94/10 ANS	600	111 967	126 683	0,040	
BTNB NOV96/10 ANS	23 455	10 064 289	10 451 891	3,270	
BTNB JUIL 96/10 ANS	737	327 380	346 486	0,108	
BTNB OCT 94/10 ANS	1 000	200 000	208 239	0,065	
BTA MARS 2004 5 ANS 6%	41 100	40 885 100	41 125 675	12,867	
BTA MARS 2009 10 ANS 6,5%	500	497 000	499 888	0,156	
BTA SEP 2004 2 ANS 6,5%	1000	997 100	1 026 840	0,321	
BTA SEP 2005 6,75%	35 000	34 773 950	35 951 794	11,249	
TOTAL		157 981 335	162 071 387	50,709	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 2 238 971 DT pour la période du 01.01 au 31.03.2003 contre 2 387 592 du 01.01 au 31.03.2002.

	<u>Trimestre 1 2003</u>	<u>Trimestre 1 2002</u>
Revenus des obligations et Valeurs Assimilées	2.238.971	2.387.592
Total	2.238.971	2.387.592

3.3 Note sur les placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à 157 511 032 DT se détaillant comme suit:

Désignation du titre	Nbre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2003	% Actif net
Placements monétaires				
Certificats de dépôt	100 000	91 429 093	94 934 592	29,703
- <i>Certificats de dépôt à plus d'1an</i>	92 000	83 442 796	86 942 218	27,202
- <i>Certificats de dépôt à moins d'1an</i>	8 000	7 986 297	7 992 374	2,501
Billets de trésorerie	500	488 526	497 319	0,156
- <i>STE KHAIRI IMMOBLIERE</i>	500	488 526	497 319	0.156
Bons de Trésor	51	51 000	51 043	0,016
Comptes à terme	61 700	61 700 000	62 027 278	19,407
Disponibilités			800	0,000
TOTAL		153 668 619	157 511 032	49,282

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01.01 au 31.03.2003 à 2 007 963 DT contre 1599 401 DT du 01.01 au 31.03.2002, il représente le montant des intérêts courus au titre de la période sur les bons de trésor, les billets de trésorerie, les certificats de dépôts et les comptes à terme et il se détaille comme suit :

	<u>Trimestre 1 2003</u>	<u>Trimestre 1 2002</u>
Intérêts des bons de trésor cessibles	9.735	13.009
Intérêts des billets de trésorerie	5.732	8.511
Intérêts des certificats de dépôt	1.296.190	959.044
Intérêts des comptes à terme	696 306	618.837
Total	2.007.963	1.599.401

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2003 au 31.03.2003 se détaillent comme suit:

Capital au 31.12.2002	
- Montant	310.026.338
- Nombre de titres	3.098.050
- Nombre d'actionnaires	4.728
Souscriptions réalisées du 01.01.2003 au 31.03.2003	
- Montant	48.189.471
- Nombre de titres émis	481.548
- Nombre d'actionnaires	235
Rachats effectués du 01.01.2003 au 31.03.2003	
- Montant	42.121.806
- Nombre de titres rachetés	420.915
- Nombre d'actionnaires sortants	239
Autres mouvements	
- Variation des plus ou moins values potentielles.	-10.205
Capital au 31.03.2003	
- Montant	316 083.798
- Nombre de titres	3.158.683
- Nombre d'actionnaires	4724

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES:

4.1 Note relative aux créances au 31.03.2003

Les créances se détaillent comme suit :

BNDT CU 93 ECH 98	2.368
BDET 90-91 11% (96)	34
BDET 90 CU	841
BE 25T11E ECH 95	3.974
BE 25T11E ECH 96	
Intérêts CAT Echéance 30/03/2003	1.213
	106.991
Intérêts intercalaires CIL 2002/3	
TMM+1,25 %	6.418
TOTAL	121.839

4.2 Notes relatives au passif au 31.03.2003

Opérateurs créditeurs	26.634
- <i>Redevance CMF</i>	26.634
Autres créditeurs divers	64.883
- <i>TCL Fév-Mars 2003</i>	6.731
- <i>Retenue à la source</i>	58.152

4.3 Notes relatives aux charges de gestion des placements et les autres charges au 31.03.2003**Charges de gestion des placements 578.674**

- Commission de dépôt de la BANQUE DE TUNISIE pour le premier trimestre 2003.	496.006
- Commission de gestion de la Société de Bourse de Tunisie pour le premier trimestre 2003.	82.668

Autres charges d'exploitation 101.041

- <i>REDEVANCE CMF</i>	
82 884	
- <i>TCL</i>	
10.357	
- <i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	
7.800	

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 5,3987%.*

- les intérêts sont payables à terme échu.

*Certificats de dépôt

- *Le taux brut moyen des certificats de dépôt s'élève à 6,484% pour ceux à 2 ans et 5,375 % 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 5,90625%.*

- les intérêts sont payables d'avance.

4.5 Notes sur les mouvements du capital

Capital au 31/12/2002	310.026.338
Souscriptions	48.189.471
Rachats	-42.121.806
Autres mouvements	
* Variation des (+) ou (-) values réalisées	-10.205
Capital au 31/03/2003	316.083.798