

Situation trimestrielle de SICAV RENDEMENT
arrêtée au 31 décembre 2003

AVIS SUR LA SITUATION PROVISOIRE DE SICAV RENDEMENT AU 31 DECEMBRE 2003

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 décembre 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 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 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 et compte tenu de ce qui précède, 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 ARRETE AU 31 décembre 2003
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	<i>Note</i>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/12/2003</u>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/12/2002</u>
- Portefeuille-titres	3-1	176 212 596	162 482 739
- Obligations et valeurs assimilées		176 212 596	162 482 739
- Placements monétaires et disponibilités	3-3	162 069 377	161 566 623
- Placements monétaires		101 183 955	98 398 082
- Disponibilités		60 885 422	63 168 541
- Créances d'exploitation	4-1	41 966	8 430
TOTAL ACTIF		338 323 939	324 057 792
PASSIF			
- Opérateurs créditeurs	4-2	28 185	27 000
- Autres créditeurs divers	4-2	72 564	34 605
TOTAL PASSIF		100 749	61 605
ACTIF NET			
- Capital	4-5	324 557 762	310 026 338
- Sommes distribuables		13 665 428	13 969 849
- Sommes distribuables des exercices antérieurs		742	<82>
- Sommes distribuables de l'exercice		13 664 686	13 969 931
ACTIF NET		338 223 190	323 996 187
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		338 323 939	324 057 792

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<u>Période du</u> <u>01.10 au</u> <u>31.12.2003</u>	<u>Période du</u> <u>01.01 au</u> <u>31.12.2003</u>	<u>Période du</u> <u>01.10 au</u> <u>31.12.2002</u>	<u>Période du</u> <u>01.01 au</u> <u>31.12.2002</u>
- Revenus du portefeuille-titres	3-2	2 277 093	8 821 781	2 353 944	9 540 444
-Revenus des Obligations et valeurs assimilées		2 277 093	8 821 781	2 353 944	9 540 444
- Revenus des placements monétaires	3-4	1 909 126	7 955 673	2 134 448	7 671 425
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 186 219	16 777 454	4 488 392	17 211 869
- Charges de gestion des Placements	4-3	<628 713>	<2 400 633>	<613 632>	<2 329 552>
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 557 506	14 376 821	3 874 760	14 882 317
- Autres produits			62	1	40 343
- Autres charges d'exploitation	4-3	<105 718>	<399 792>	<80 944>	<396 243>
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 451 788	13 977 091	3 793 816	14 526 417
- Régularisation du résultat d'exploitation		<295 423>	<312 405>	<1 117 637>	<556 486>
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		3 156 365	13 664 686	2 676 179	13 969 931
-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		6 000	<116 080>	244 610	244 610
-Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		19 880	204 245	<281 553>	<281 553>
-Frais de négociation de titres			<21 148>		
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3 182 245	13 731 703	2 639 236	13 932 988

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

	<u>Période du 01.10</u> <u>au 31.12.2003</u>	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.12.2003</u>	<u>Période du 01.10</u> <u>au 31.12.2002</u>	<u>Période du 01.01</u> <u>au 31.12.2002</u>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
- Résultat d'exploitation	3 451 789	13 977 092	3 793 816	14 526 417
-Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres.	6 000	<116 080>	244 610	244 610
- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	19 880	204 245	<281 553>	<281 553>
- Frais de négociation de titres		<21 148>		
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES		14 264 397		14 301 407
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
- Souscriptions	73 114 340	271 638 003	41 304 358	221 452 238
- Capital	70 571 575	263 655 395	39 746 262	215 015 615
- Régularisation des sommes non distribuables				
- Régularisation des sommes distribuables	2 542 765	7 982 608	1 558 096	6 436 623
- Rachats	76 661 503	257 190 712	67 391 301	216 737 140
- Capital	73 823 314	249 190 988	64 715 569	209 750 148
- Régularisation des sommes non distribuables				
- Régularisation des sommes distribuables	2 838 189	7 999 724	2 675 732	6 986 992
VARIATION DE L'ACTIF NET	-69 494	14 227 003	-22 330 070	4 903 165
ACTIF NET				
a- en début de période	338 292 684	323 996 187	346 326 258	319 093 023
b- en fin de période	338 223 190	338 223 190	323 996 187	323 996 187
NOMBRE D' ACTIONS				
a- en début de période	3 275 084	3 098 050	3 347 536	3 045 439
b- en fin de période	3 242 590	3 242 590	3 098 050	3 098 050
VALEUR LIQUIDATIVE	104.306	104.306	104.581	104.581
TAUX DE RENDEMENT	4.20%	4.20%	4.46%	4.46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31-12-2003

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 annuels arrêtés au 31.12.2003 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'arrêt, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Décembre 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 DE L'ETAT DE RESULTAT:

3.1 Note sur le portefeuille – titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2003 à 176.212.596 DT

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2003	% Actif net	% Capital Emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
<i>Obligations de sociétés</i>		36.893.200	37.535.155	11,098	
<i>Obligations admises à la cote</i>					
Obligations BDET	1 510 000	8 960 000	9 240 391	2,732	
-BDET 99, 7% 10 ans	1 490 000	8 940 000	9 219 045	2,726	
- BDET 94 T2	20 000	20 000	21 346	0,006	
Obligations CIL	100 000	7 100 000	7 333 757	2,168	
- Emprunt CIL XI 99 5 ans	25 000	500 000	502 208	0,148	
- Emprunt CIL 2002/1	45 000	3 600 000	3 758 670	1,111	
- Emprunt CIL 2002/2 TMM+1,25%	18 000	1 800 000	1 826 137	0,540	
- Emprunt CIL 2002/3 TMM+1,25%	12 000	1 200 000	1 246 742	0,369	
Obligations ATL 99 6,75% 5 ans	17 000	340 000	342 787	0,101	
Obligations AIL	5 000	300 000	302 823	0,090	
Emprunt BH1 TMM+1,25%	60 000	6 000 000	6 000 000	1,774	
Obligations Modern Leasing	30 000	3 000 000	3 004 350	0,888	
- Emprunt Modern Leasing 2001 7ans TA	15 000	1 500 000	1 502 175	0,444	
- Emprunt Modern Leasing 2001 7ans TB	15 000	1 500 000	1 502 175	0,444	
Obligations Amen Lease	67 600	4 993 200	5 053 002	1,494	
-Emprunt AL 2001/01	33 600	2 419 200	2 468 909	0,730	
-Emprunt AL 2001/02	25 000	1 800 000	1 800 296	0,532	
-Emprunt AL 2002/01 7,5%	9 000	774 000	783 797	0,232	
Général Leasing	5 000	500 000	514 384	0,152	
Emprunt Sté Touristique Mouradi	11 000	1 100 000	1 122 422	0,332	
Emprunt TOUTA 2002	6 000	600 000	609 666	0,180	
Emprunt BIAT 2002 TMM+1%	40 000	4 000 000	4 011 573	1,186	
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		134 926 059	138 677 441	41,002	
BTNB MAI 94/10 ANS	14 400	1 432 508	1 519 979	0,449	
BTNB JUIN 94/10 ANS	9 100	900 429	953 232	0,282	
BTNB SEP 94/10 ANS	3 500	350 000	359 398	0,106	
BTNB NOV 94/10 ANS	1 000	100 000	101 400	0,030	
BTNB DEC 94/10 ANS	2 200	253 081	256 513	0,076	
BTNB FEV 95/10 ANS	3 000	600 000	645 291	0,191	
BTNB MAI 95/10 ANS	3 000	600 000	633 600	0,187	
BTNB JUIN 95/10 ANS	2 000	400 000	419 187	0,124	
BTNB AOUT 95/10 ANS	5 000	1 000 000	1 035 115	0,306	
BTNB OCT 95/10 ANS	2 000	400 000	408 262	0,121	
BTNB DEC 95/10 ANS	1 000	200 000	201 239	0,059	
BTNB AOUT 94/10 ANS	600	51 967	62 093	0,018	
BTNB NOV96/10 ANS	23 455	7 718 789	7 881 048	2,330	
BTNB JUIL 96/10 ANS	737	253 680	263 551	0,078	
BTNB OCT 94/10 ANS	1 000	100 000	102 043	0,030	
BTA MARS 2004 5 ANS 6%	41 100	40 885 100	42 618 028	12,601	
BTA MARS 2009 10 ANS 6,5%	500	497 000	519 477	0,154	
BTA SEP 2004 2 ANS 6,5%	13 000	13 104 220	13 314 991	3,937	
BTA SEP 2005 6,75%	61 000	61 044 285	62 163 249	18,379	
BTA JUIN 2008 6,75%	5 000	5 035 000	5 219 745	1,543	
TOTAL		171 819 259	176 212 596	52,100	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 2.277.093 dinars pour la période du 01.10 au 31.12.2003 contre 2.353.944 dinars du 01.10 au 31.12.2002.

	<u>Trimestre 4 2003</u>	<u>Trimestre 4 2002</u>
Revenus des obligations et Valeurs Assimilées	2.277.093	2.353.944
Total	2.277.093	2.353.944

3.3 Note sur les placements monétaires et disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2003 à 162.069.377 DT se détaillant comme suit:

Désignation du titre	Nbre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2003	% Actif net
Placements monétaires				
Certificats de dépôt	102.000	93.427.578	100.093.039	29,594
- <i>Certificats de dépôt à plus d'1 an</i>	<i>92.000</i>	<i>83.442.796</i>	<i>90.100.765</i>	<i>26,639</i>
- <i>Certificats de dépôt à moins d'1 an</i>	<i>10.000</i>	<i>9.984.782</i>	<i>9.992.274</i>	<i>2,954</i>
Billets de trésorerie	1.100	1.084.212	1.090.916	0,323
- <i>COMPTOIRS SFAXIENS</i>	<i>600</i>	<i>594.074</i>	<i>598.107</i>	<i>0,177</i>
- <i>STE KHAIRI IMMOBLIERE</i>	<i>500</i>	<i>490.138</i>	<i>492.809</i>	<i>0,146</i>
Comptes à terme	60.589	60.589.000	60.885.181	18,001
Disponibilités			241	0,000
TOTAL		155 100 790	162 069 377	47,918

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2003 à 1.909.126 dinars contre 2.134.448 dinars du 01.10 au 31.12.2002, 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 (en Dinars) :

	<u>Trimestre 4 2003</u>	<u>Trimestre 4 2002</u>
Intérêts des certificats de dépôt	1.149.022	1.380.405
Intérêts des comptes à terme	749.038	735.084
Intérêts des billets de trésorerie	11.066	9.585
Intérêts des bons de trésor cessibles		9.374
Total	1.909.126	2.134.448

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2003 au 31.12.2003 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 31.12.2003

- Montant	263.655.395
- Nombre de titres émis	2.634.657
- Nombre d'actionnaires entrants	823

Rachats effectués du 01.01.2003 au 31.12.2003

- Montant	249.190.988
- Nombre de titres rachetés	2.490.117
- Nombre d'actionnaires sortants	923

Autres mouvements

- Variation des plus ou moins values potentielles.	-116.080
- Variation des plus ou moins values réalisées.	204.245
- Frais de négociation	-21.148

Capital au 31.12.2003

- Montant	324.557.762
- Nombre de titres	3.242.590
- Nombre d'actionnaires	4 628

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES:**4.1 Note relative aux créances au 31.12.2003**

Les créances se détaillent comme suit :

Intérêts sur Comptes à terme échus le	38.72
BNDT CU 93 ECH 98	2.368
BDET 90 CU	841
BDET 90-91 11% (96)	34
TOTAL	41.966

4.2 Notes relatives au passif au 31.12.2003

<i>Opérateurs créditeurs</i>	28.185
<i>Autres créditeurs divers</i>	72.564
- TCL Décembre 2003	3.633
- Retenue à la source	62.931
- Commissaire aux comptes	6.000

4.3 Notes relatives aux charges de gestion des placements et les autres charges au 31.12.2003

Charges de gestion des placements	2.400.633
- Commission de dépôt de la Banque de Tunisie	2.057.757
- Commission de gestion de la Société de Bourse de Tunisie	342.876
Autres charges d'exploitation	399.792
- REDEVANCE CMF	339.132
-TCL	42.046
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	17.400
- Charges diverses	1.214

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 4,50%.
- Les intérêts sont payables à terme échu.

***Certificats de dépôt**

- Le taux brut moyen des certificats de dépôt s'élève à 6,485% 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 5,227%
- Les intérêts sont payables d'avance

4.5 Notes sur les mouvements du capital

Capital au 31.12.2002	310.026.338
Souscriptions	263.655.395
Rachats	-249.190.988
Autres mouvements	
* Variation des (+) ou (-) values potentielles.	-116.080
* Variation des (+) ou (-) values réalisées	204.245
* Frais de négociation	-21.148
Capital au 31.12.2003	324.557.762