

**Situation trimestrielle de SICAV RENDEMENT**  
**Arrêtée au 31 décembre 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 DECEMBRE 2004**

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 décembre 2004.

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 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 arrêté**  
**Au 31-12-2004**

<b>ACTIF</b>	Note	Période du 01/01 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2003
<b>Portefeuille-titres</b>	3-1	<b>187 747 676</b>	<b>176 212 596</b>
Obligations et valeurs assimilées		187 747 676	176 212 596
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	3-3	<b>184 359 978</b>	<b>162 069 377</b>
Placements monétaires		110 563 827	101 183 955
Disponibilités		73 796 151	60 885 422
<b>Créances d'exploitation</b>	4-1	<b>3 244</b>	<b>41 966</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>372 110 898</b>	<b>338 323 939</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
Opérateurs créditeurs	4-2	31 000	28 185
Autres créditeurs divers	4-2	78 770	72 564
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>109 770</b>	<b>100 749</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
- Capital	4-5	357 572 259	324 557 762
- Sommes distribuables		14 428 870	13 665 428
Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 154	742
Sommes distribuables de l'exercice		14 427 716	13 664 686
<b>ACTIF NET</b>		<b>372 001 128</b>	<b>338 223 190</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>372 110 898</b>	<b>338 323 939</b>

**Etat de résultat arrêté**  
**au 31-12-2004**

	Note	Période du 01,10 au 31,12,2004	Période du 01.01 au 31.12.2004	Période du 01,10 au 31,12,2003	Période du 01.01 au 31.12.2003
<b>- Revenus du portefeuille-titres</b>	3-2	<b>2 571 279</b>	<b>9 834 553</b>	<b>2 277 093</b>	<b>8 821 781</b>
Revenus des Obligations et valeurs assimilées		2 571 279	9 834 553	2 277 093	8 821 781
<b>- Revenus des placements monétaires</b>	3-4	<b>2 054 896</b>	<b>7 530 146</b>	<b>1 909 126</b>	<b>7 955 673</b>
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 626 175	17 364 699	4 186 219	16 777 454
<b>- Charges de gestion des Placements</b>	4-3	<b>&lt;678 239&gt;</b>	<b>&lt;2 575 872&gt;</b>	<b>&lt;628 713&gt;</b>	<b>&lt;2 400 633&gt;</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>3 947 936</b>	<b>14 788 827</b>	<b>3 557 506</b>	<b>14 376 821</b>
- Autres produits			1 743		62
<b>- Autres charges d'exploitation</b>	4-3	<b>&lt;109 805&gt;</b>	<b>&lt;426 575&gt;</b>	<b>&lt;105 718&gt;</b>	<b>&lt;399 792&gt;</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>3 838 131</b>	<b>14 363 995</b>	<b>3 451 788</b>	<b>13 977 091</b>
<b>- Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>&lt;333 969&gt;</b>	<b>63 721</b>	<b>&lt;295 423&gt;</b>	<b>&lt;312 405&gt;</b>
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>3 504 162</b>	<b>14 427 716</b>	<b>3 156 365</b>	<b>13 664 686</b>
Variation des + ou - V pot. sur titres		<2 214>	<285 710>	6 000	<116 080>
+ou - V réalisées sur cession de titres		<44 900>	18 076	19 880	204 245
Frais de négociation de titres			<8 970>		<21 148>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>3 457 048</b>	<b>14 151 112</b>	<b>3 182 245</b>	<b>13 731 703</b>

## Etat de variation de l'actif net

	<u>Période du</u> <u>01.10 au</u> <u>31.12.2004</u>	<u>Période du</u> <u>01.01 au</u> <u>31.12.2004</u>	<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>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>				
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>				
Résultat d'exploitation	3 838 131	14 363 995	3 451 789	13 977 092
Variation des +ou- V Pot./titres	<2 214>	<285 710>	6 000	<116 080>
+ou- V réalisées/cession de titres	<44 900>	18 076	19 880	204 245
Frais de négociation de titres		<8 970>		<21 148>
<b><u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>		<b>14 495 090</b>		<b>14 264 397</b>
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>				
- Souscriptions	<b>56 648 779</b>	<b>261 526 994</b>	<b>73 114 340</b>	<b>271 638 003</b>
- Capital	54 776 949	252 493 481	70 571 575	263 655 395
Régl. des sommes non distribuables				
Régl. des sommes distribuables	1 871 830	9 033 513	2 542 765	7 982 608
- Rachats	<b>63 566 099</b>	<b>227 341 359</b>	<b>76 661 503</b>	<b>257 190 712</b>
- Capital	61 360 300	219 202 381	73 823 314	249 190 988
Régl. des sommes non distribuables				
Régl. des sommes distribuables	2 205 799	8 138 978	2 838 189	7 999 724
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-3 126 303</b>	<b>33 777 936</b>	<b>-69 494</b>	<b>14 227 003</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
a- en début de période	375 127 432	338 223 190	338 292 684	323 996 187
b- en fin de période	372 001 128	372 001 128	338 223 190	338 223 190
<b><u>NOMBRE D' ACTIONS</u></b>				
a- en début de période	3 640 968	3 242 590	3 275 084	3 098 050
b- en fin de période	3 575 195	3 575 195	3 242 590	3 242 590
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,051</b>	<b>104,051</b>	<b>104,306</b>	<b>104,306</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3,94%</b>	<b>3,96%</b>	<b>4,20%</b>	<b>4,20%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 31/12/2004**

**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 31.12.2004 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 2004 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 distribuée. 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 31.12.2004 à 187.747.676 DT

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2004	% Actif net	% Capital Emetteur
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>39.296.800</b>	<b>40.094.602</b>	<b>10.778%</b>	
<i>Obligations admises à la cote</i>					
Obligations BDET 1999 A	1 490 000	7 450 000	7 683 175	2.065%	
<b>Obligations CIL</b>	90 000	7 200 000	7 405 320	1.991%	
<i>CIL 2002/1</i>	45 000	2 700 000	2 813 940	0.756%	
<i>CIL 2002/2</i>	18 000	1 800 000	1 826 137	0.491%	
<i>CIL 2002/3</i>	12 000	1 200 000	1 245 205	0.335%	
<i>CIL 2004/1</i>	15 000	1 500 000	1 520 038	0.409%	
ATL 2003/1	30 000	3 000 000	3 141 593	0.845%	
AIL 99 A	5 000	200 000	201 412	0.054%	
BH1	60 000	4 800 000	4 800 660	1.290%	
<b>Obligations Modern Leasing</b>	30 000	2 400 000	2 403 480	0.646%	
<i>Modern Leasing 2001 A</i>	15 000	1 200 000	1 201 740	0.323%	
<i>Modern Leasing 2001 B</i>	15 000	1 200 000	1 201 740	0.323%	
<b>Obligations Amen Lease</b>	67 600	4 046 800	4 094 643	1.101%	
<i>AMEN LEASE 2001 A</i>	33 600	1 948 800	1 988 203	0.534%	
<i>AMEN LEASE 2001B</i>	25 000	1 450 000	1 450 238	0.390%	
<i>E.A.O. AL 2002-1</i>	9 000	648 000	656 202	0.176%	
Général Leasing	15 000	1 500 000	1 566 165	0.421%	
<i>GL 2002/01</i>	5 000	500 000	514 384	0.138%	
<i>GL 2003/02</i>	10 000	1 000 000	1 051 781	0.283%	
EI Mouradi 2002 A	11 000	1 100 000	1 122 241	0.302%	
TOUTA 2002 A	6 000	600 000	609 666	0.164%	
BIAT 2002	50 000	5 000 000	5 014 466	1.348%	
BTEI 2004	20 000	2 000 000	2 051 781	0.552%	
<b>Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>143 497 285</b>	<b>147 653 074</b>	<b>39,691%</b>	
BTNB FEV 95/10 ANS	3 000	300 000	322 652	0.087%	
BTNB MAI 95/10 ANS	3 000	300 000	316 846	0.085%	
BTNB JUIN 95/10 ANS	2 000	200 000	209 620	0.056%	
BTNB AOUT 95/10 ANS	5 000	500 000	517 605	0.139%	
BTNB OCT 95/10 ANS	2 000	200 000	204 142	0.055%	
BTNB DEC 95/10 ANS	1 000	100 000	100 621	0.027%	
BTNB NOV96/10 ANS	23 455	5 373 289	5 411 143	1.455%	
BTNB JUIL 96/10 ANS	737	179 980	186 773	0.050%	
BTA MARS 2009 10 ANS 6,5%	720	717 279	748 954	0.201%	
BTA SEP 2005 6,75%	61 000	61 044 285	62 110 813	16.696%	
BTA JUIN 2008 6,75%	5 000	5 035 000	5 185 165	1.394%	
BTA Avril 2010 6,75%	17 900	17 969 452	18 665 934	5.018%	
BTA Avril 2014 7,5%	40 000	41 530 300	43 388 240	11.663%	
BTA Juillet 2007 5,625%	10 000	10 047 700	10 284 565	2.765%	
<b>TOTAL</b>		<b>182 794 085</b>	<b>187 747 676</b>	<b>50,469%</b>	

### 3.2 Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 2.571.279 dinars pour la période du 01.10 au 31.12.2004 contre 2.277.093 dinars du 01.10 au 31.12.2003.

	<u>Trimestre 4 2004</u>	<u>Trimestre 4 2003</u>
Revenus des obligations et Valeurs Assimilées	2.571.279	2.277.093
<b>Total</b>	<b>2.571.279</b>	<b>2.277.093</b>

### 3.3 Note sur les placements monétaires et disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2004 à 184.359.978 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
<b>PLACEMENTS MONETAIRES</b>								
Certificats de dépôt	116 000	107 925 204				110 270 214		29,642
- Certificats de dépôt à plus d'1an	99 500	91 451 148			5,528%	93 791 612		25,213
	22 000	20 203 895	04 /06/2004	2 Ans	5,529%	20 753 793	BT	5,579
	21 000	19 306 578	02 Juin 2004	2 Ans	5,528%	19 836 251	BT	5,332
	13 000	11 949 082	03 Juin 2004	2 Ans	5,528%	12 275 486	BT	3,300
	9 000	8 274 248	27/09/ 2004	2 Ans	5,528%	8 377 772	BT	2,252
	7 000	6 435 526	07 Juin 2004	2 Ans	5,528%	6 608 048	BT	1,776
	5 000	4 596 804	18/10/2004	2 Ans	5,528%	4 724 069	BT	1,270
	5 000	4 596 804	31 Mai 2004	2 Ans	5,528%	4 641 747	BT	1,248
	14 500	13 330 732	12 Mai 2004	2 Ans	5,528%	13 781 025	BT	3,705
	3 000	2 757 480	23/09/2004	2 Ans	5,528%	2 793 421	BT	0,751
- Certificats de dépôt à moins d'1an	16 500	16 474 056			4,5%	16 478 602		4,430
	9 000	8 982 045	30/12/2004	20 Jours	4,50%	8 982 945	BT	2,415
	2 500	2 497 503	31/12/2004	10 Jours	4,50%	2 497 503	BT	0,671
	2 000	1 997 604	22/12/2004	10 Jours	4,50%	1 999 402	BT	0,537
	1 000	998 902	23/12/2004	10 Jours	4,50%	999 702	BT	0,269
	1 000	999 001	24/12/2004	10 Jours	4,50%	999 701	BT	0,269
	500	499 501	27/12/2004	10 Jours	4,50%	499 701	BT	0,134
	500	499 501	28/12/2004	10 Jours	4,50%	499 651	BT	0,134
Billets de trésorerie	300	284 299				293 613		0,079
- Société de Promotion Commerciale	300	284 299	12/022004	1an 6 mois 13 Jours	4,50%	293 613	BT(garante)	0,079
Comptes à terme (BT)	73 363	73 363 000				73 795 505	BT	19,837
- Comptes à terme à plus d'1an	40 000	40 000 000	27/10/2004	2 ans	5,50%	40 313 425	BT	10,837
- Comptes à terme à moins d'1an	33 363	33 363 000			4,50%	33 482 080	BT	9,000
Disponibilités						646		0,000
<b>TOTAL</b>		<b>181 572 503</b>				<b>184 359 978</b>		<b>49,559</b>

(\*) 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	8,064
AMEN BANK	tous types	34,54 (**)	9,285
UBCI	à moins de 3 mois	14	3,763
		78,54	21,113

(\*\*) 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 01.10 au 31.12.2004 à 2.054.896 dinars contre 1.909.126 dinars du 01.10 au 31.12.2003, 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 4 2004</u>	<u>Trimestre 4 2003</u>
Intérêts des certificats de dépôt	1.209.498	1.149.022
Intérêts des comptes à terme	841.188	749.038
Intérêts des billets de trésorerie	4.210	1.066
<b>Total</b>	<b>2.054.896</b>	<b>1.909.126</b>

### 3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2004 au 31.12.2004 se détaillent comme suit:

#### Capital au 31.12.2003

- Montant	324.557.762
- Nombre de titres	3.242.590
- Nombre d'actionnaires	4.628

#### Souscriptions réalisées du 01.01.2004 au 31.12.2004

- Montant	252.493.481
- Nombre de titres émis	2.522.614
- Nombre d'actionnaires entrants	921

#### Rachats effectués du 01.01.2003 au 31.12.2004

- Montant	219.202.381
- Nombre de titres rachetés	2.190.009
- Nombre d'actionnaires sortants	1.129

#### Autres mouvements

- Variation des plus ou moins values potentielles.	-285.710
- Variation des plus ou moins values réalisées.	18.076
- Frais de négociation	-8.970

#### Capital au 31.12.2004

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

## **4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES:**

### 4.1 Note relative aux créances au 31.12.2004

Les créances se détaillent comme suit :

BNDT CU 93 ECH 98	2.368
BDET 90 CU	841
BDET 90-91 11% (96)	34

**TOTAL** **3.244**

**4.2 Notes relatives au passif au 31.12.2004**

<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>31.000</b>
- Redevance CMF Décembre 2004	31.000
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>78.770</b>
- TCL Décembre 2004	3.898
- Retenue à la source	67.884
- Provision Honoraires Commissaire aux comptes	6.588
- Provision Honoraires PDG décembre2004	400

**4.3 Notes relatives aux charges de gestion des placements et les autres charges au 31.12.2004**

<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>2.575.872</b>
- Commission de dépôt de la Banque de Tunisie	2.207.419
- Commission de gestion de la Société de Bourse de Tunisie	368.453
<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>426.575</b>
- Redevance CMF	365.317
- TCL	43.394
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	11.388
- Charges diverses	6.476

**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**

<b>Capital au 31.12.2003</b>	<b>324.557.762</b>
Souscriptions	252.493.481
Rachats	-219.202.381
Autres mouvements	
* Variation des (+) ou (-) values potentielles.	-285.710
* Variation des (+) ou (-) values réalisées	18.076
* Frais de négociation	-8.970
<b>Capital au 31.12.2004</b>	<b>357.572.259</b>