

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV RENDEMENT ARRETEE AU 31/12/2008
RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2008**

En exécution du mandat que vous aviez bien voulu nous confier lors de votre assemblée générale du 28 Mars 2007 (Exercices 2007, 2008 et 2009), et conformément aux dispositions de la loi, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'exercice comptable allant du 1er Janvier 2008 au 31 Décembre 2008.

Notre examen du bilan et des états financiers correspondants, arrêtés au 31 décembre 2008, a été effectué selon les normes d'audit réglementées par la profession et a comporté de ce fait des tests et des contrôles de procédures jugés nécessaires eu égard aux circonstances.

Les états financiers et les notes annexes correspondantes ont été arrêtés conformément aux principes de base suivants :

- égalité entre les actionnaires
- équivalence entre le potentiel et le réalisé
- et la perspective du court terme

Ils ont été établis conformément aux normes comptables.

Nous avons procédé à l'examen des informations données sur les comptes dans le rapport du conseil d'administration en application des dispositions de l'article 201 du code des sociétés commerciales. Ces informations n'appellent aucune remarque particulière de notre part.

Compte tenu des diligences effectuées, nous estimons être en mesure de certifier la régularité et la sincérité du bilan et des documents annexés au présent rapport, et ce pour l'exercice 2008.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M.KARRAY & Cie
Le Gérant
Mahmoud KARRAY

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2008**

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous faire connaître que le conseil d'administration de SICAV RENDEMENT ne nous a pas avisé avoir conclu de conventions entrant dans le cadre de cet article.

De notre part, nous n'avons pas rencontré au cours de nos investigations, de transactions entrant dans le cadre des dispositions des dits articles 200 et 475.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M.KARRAY & Cie
Le Gérant
Mahmoud KARRAY

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2008

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2008	31/12/2007
ACTIF			
Portefeuille-titres	3	240 217 457	215 180 753
Obligations et valeurs assimilées		240 217 457	215 180 753
Placements monétaires et disponibilités	4	192 191 741	184 359 280
Placements monétaires		119 376 738	116 870 133
Disponibilités		72 815 003	67 489 147
Créances d'exploitation	5	2 000 000	388 969
TOTAL ACTIF		434 409 198	399 929 002
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	37 177	34 798

Autres créditeurs divers	6	129 842	120 250
TOTAL PASSIF		167 019	155 048
ACTIF NET			
Capital	11	417 733 946	384 609 725
Sommes distribuables		16 508 232	15 164 229
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		7 103	5 063
Sommes distribuables de l'exercice		16 501 130	15 159 167
ACTIF NET		434 242 179	399 773 954
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		434 409 198	399 929 002

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01	Période du 01/01
		au 31/12/2008	au 31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres	7	10 596 700	9 828 871
Revenus des obligations et valeurs assimilées		10 596 700	9 828 871
Revenus des placements monétaires	8	9 945 297	8 886 350
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		20 541 997	18 715 222
Charges de gestion des placements	9	(3 104 874)	(2 810 360)
REVENU NET DES PLACEMENTS		17 437 123	15 904 862
Autres produits		6 451	6 490
Autres charges d'exploitation	10	(507 918)	(538 762)
RESULTAT D'EXPLOITATION		16 935 657	15 372 590
Régularisation du résultat d'exploitation		(434 527)	(213 423)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		16 501 130	15 159 167
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		187 326	(122 534)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession ou remboursement de titres		(454 500)	(280 290)
Frais de négociation			(3 639)
RESULTAT DE LA PERIODE		16 233 956	14 752 704

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

	Période du 01/01	Période du 01/01
	au 31/12/2008	au 31/12/2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat d'exploitation	16 668 482	14 966 126
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	16 935 657	15 372 590
Plus (ou moins) values réalisées sur cession ou remboursement de titres	187 326	(122 534)
Frais de négociation de titres	(454 500)	(280 290)
		(3 639)
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(15 443 293)	(14 592 458)

TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL**Souscriptions**

- Capital
- Régularisation des sommes non distribuables
- Régularisation des sommes distribuables

Rachats

- Capital
- Régularisation des sommes non distribuables
- Régularisation des sommes distribuables

VARIATION DE L'ACTIF NET

	33 243 036	1 079 101
	650 449 814	338 635 439
	636 119 966	329 666 400
	(325 047)	(130 274)
	14 654 895	9 099 313
	(617 206 779)	(337 556 338)
	(602 722 698)	(328 444 332)
	319 174	136 488
	(14 803 256)	(9 248 494)
	34 468 225	1 452 769

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
AU 31/12/2008

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 annuels arrêtés au 31.12.2008 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 2008 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 2008 à 240 217 457 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2008	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés</i>		26 068 000	26 722 000	6,15%
<i>Obligations admises à la cote</i>				
BDET 1999 A	1 490 000	1 490 000	1 536 190	0,35%
Obligations CIL	90 500	4 040 000	4 143 155	0,95%
CIL 2002/2	18 000	360 000	365 472	0,08%
CIL 2005/1	12 000	960 000	971 484	0,22%
CIL 2004 / 1 A	7 500	450 000	455 940	0,10%
CIL 2004 / 1 B	7 500	450 000	456 420	0,11%
CIL 2004/2	20 000	800 000	833 880	0,19%
CIL 2002/3	25 500	1 020 000	1 059 959	0,24%
Obligations Amen Lease	9 000	144 000	145 827	0,03%
E.A.O AL 2002-1	9 000	144 000	145 827	0,03%
Obligations Général Leasing	15 000	700 000	733 945	0,17%
GL 2002/1	5 000	100 000	102 875	0,02%
GL 2003/2	10 000	600 000	631 070	0,15%
"TOUTA 2002" A	6 000	120 000	121 932	0,03%
EL MOURADI 2002 A	11 000	220 000	224 488	0,05%
BIAT 2002	50 000	1 000 000	1 003 000	0,23%
ATL 2003/1	30 000	600 000	628 410	0,14%
BTEI 2004	24 800	1 488 000	1 527 928	0,35%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	800 000	832 080	0,19%
AMEN BANK 2006	35 000	3 150 000	3 294 900	0,76%
ATB 2007/1	21 000	2 016 000	2 086 266	0,48%
Emprunt subordonné BH 2007	70 000	7 000 000	7 023 660	1,62%
Emprunt STB CAT D	33 000	3 300 000	3 420 219	0,79%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		206 006 431	213 495 457	49,17%
BTA 6,75% AVRIL 2010	22 900	23 133 952	24 028 371	5,53%
	17 900	17 969 452	18 668 583	4,30%
	5 000	5 164 500	5 359 788	1,23%
BTA 6,50% MARS 2009	3 720	3 790 179	3 890 216	0,90%
	500	497 000	522 879	0,12%
	220	220 279	230 067	0,05%
	3 000	3 072 900	3 137 271	0,72%
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 246 460	9,96%
	20 000	20 764 000	21 622 080	4,98%
	10 000	10 396 300	10 825 340	2,49%
	10 000	10 370 000	10 799 040	2,49%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	84 387 800	19,43%
	35 000	34 615 000	35 959 000	8,28%
	47 000	46 624 000	48 428 800	11,15%
BTA 6,75% Juillet 2017	55 000	56 313 000	57 942 610	13,34%
	5 000	4 932 500	5 060 472	1,17%
	5 000	5 098 000	5 225 972	1,20%

	15 000	15 195 000	15 632 176	3,60%
	30 000	31 087 500	32 023 990	7,37%
TOTAL		232 074 431	240 217 457	55,32%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2008 à 192 191 741 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	113 500	113 490 154		115 894 344	La Banque de Tunisie	26,69%
certificats de dépôts à plus d'un an	104 000	104 000 000		106 400 197		24,50%
(au taux de 5,670%)	21 000	21 000 000	31/05/2008	21 569 763	La Banque de Tunisie	4,97%
(au taux de 5,670%)	13 000	13 000 000	03/06/2008	13 347 753	La Banque de Tunisie	3,07%
(au taux de 5,670%)	21 000	21 000 000	12/06/2008	21 537 731	La Banque de Tunisie	4,96%
(au taux de 5,670%)	7 000	7 000 000	05/06/2008	7 185 472	La Banque de Tunisie	1,65%
(au taux de 5,670%)	500	500 000	16/08/2007	508 688	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 5,670%)	2 500	2 500 000	23/09/2008	2 531 375	La Banque de Tunisie	0,58%
(au taux de 5,670%)	5 500	5 500 000	25/09/2008	5 567 624	La Banque de Tunisie	1,28%
(au taux de 5,670%)	5 000	5 000 000	17/10/2008	5 048 213	La Banque de Tunisie	1,16%
(au taux de 5,670%)	2 500	2 500 000	14/08/2007	2 544 071	La Banque de Tunisie	0,59%
(au taux de 5,670%)	500	500 000	15/08/2007	508 751	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 5,670%)	14 500	14 500 000	10/04/2008	14 987 471	La Banque de Tunisie	3,45%
(au taux de 5,670%)	1 000	1 000 000	20/08/2007	1 016 870	La Banque de Tunisie	0,23%
(au taux de 5,670%)	500	500 000	18/08/2007	508 561	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 5,670%)	500	500 000	21/08/2007	508 372	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 5,670%)	9 000	9 000 000	05/12/2007	9 029 484	La Banque de Tunisie	2,08%
certificats de dépôts à moins d'un an	9 500	9 490 154		9 494 147		2,19%
(au taux de 4,670%)	500	499 482	26/12/2008	499 741	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 4,670%)	1 500	1 498 445	23/12/2008	1 499 689	La Banque de Tunisie	0,35%
(au taux de 4,670%)	500	499 482	31/12/2008	499 482	La Banque de Tunisie	0,12%
(au taux de 4,670%)	1 000	998 964	25/12/2008	999 586	La Banque de Tunisie	0,23%
(au taux de 4,670%)	2 000	1 997 927	29/12/2008	1 998 342	La Banque de Tunisie	0,46%
(au taux de 4,670%)	2 000	1 997 927	28/12/2008	1 998 550	La Banque de Tunisie	0,46%
(au taux de 4,670%)	2 000	1 997 927	27/12/2008	1 998 757	La Banque de Tunisie	0,46%
BILLETS DE TRESORERIE	3 500	3 465 259		3 482 394		0,80%
(au taux de 4,670%)	1 000	990 768	01/12/2008	993 869	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,23%
(au taux de 4,670%)	1 000	990 768	30/10/2008	997 151	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,23%
(au taux de 5,500%)	1 500	1 483 724	19/11/2008	1 491 375	Comptoirs Sfaxiens.	0,34%
COMPTES A TERME	72 241	72 241 000		72 814 933		16,77%
Comptes à terme à plus d'un an	32 531	32 531 000		32 919 747	La Banque de Tunisie	7,58%
Comptes à terme à moins d'un an	39 710	39 710 000		39 895 187	La Banque de Tunisie	9,19%
DISPONIBILITES				70		0,00%
TOTAL		189 196 413		192 191 741		44,26%

(*) 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
AMEN BANK **	tous types	34,5	7,94%
BIAT	tous types	30	6,91%
UBCI**	à moins de 3 mois	13,5	3,11%
		78	17,96%

Le gestionnaire en réserve à SICAV RENDEMENT les montants de 34,5 et 13,5 Millions de Dinars respectivement en 2008.

Note 5 : Créances d'exploitation :

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Décembre 2008 un montant de 2 000 000 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/08</u>
Échéance Certificat de dépôt	2 000 000
TOTAL	2 000 000

Note 6 : Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 Décembre 2008 un montant de 37 177 DT représenté par ce qui suit:

	<u>31/12/08</u>
Redevance CMF Décembre 2008	37 177
TOTAL	37 177

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Décembre 2008 un montant de 129 842 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/08</u>
Retenue à la source	118 361
TCL Décembre 2008	4 344
Provision honoraires commissaire aux comptes	7 137
TOTAL	129 842

Note 7 : Revenus du portefeuille - titres:

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 10 596 700 DT pour l'exercice 2008 contre 9 828 871 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Année 2008	Année 2007
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 596 700	9 828 871
TOTAL	10 596 700	9 828 871

Note 8 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice 2008 à 9 945 297 DT contre 8 886 350 DT pour l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Année 2008	Année 2007
Intérêts des certificats de dépôt	6 248 293	5 264 744
Intérêts des comptes à terme	3 573 712	3 441 412
Intérêts des billets de Trésorerie	123 292	180 194
TOTAL	9 945 297	8 886 350

Note 9 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour l'exercice 2008 à 3 104 874 DT contre 2 810 360 DT pour l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	2 661 320	2 408 880
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	443 553	401 480
TOTAL	3 104 874	2 810 360

Note 10 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice 2008 à 507 918 DT contre 538 762 DT pour l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Redevance CMF	443 600	401 522
TCL	51 355	46 829
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	11 937	11 777
Intérêts débiteurs/avance CAT		68 322
Charges diverses	1 026	10 312
TOTAL	<u>507 918</u>	<u>538 762</u>

Note 11 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01/2008 au 31/12/2008 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007

Montant	384 609 725
Nombre de titres	3 858 739
Nombre d'actionnaires	4 509

Souscriptions réalisées

Montant	636 119 966
Nombre de titres émis	6 382 005
Nombre d'actionnaires nouveaux	717

Rachats effectués

Montant	(602 722 698)
Nombre de titres rachetés	(6 046 940)
Nombre d'actionnaires sortants	795

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	187 326
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(454 500)

Capital au 31-12-2008

Montant	417 739 819
Sommes non distribuables	(5 873)
Nombre de titres	4 193 804
Nombre d'actionnaires	4 431

NOTE 12 : Données par action et ratios pertinents:**12-1 : Données par action:**

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
• Revenus des placements	4,898	4,850
• Charges de gestion des placements	(0,740)	(0,728)
• Revenu net des placements	4,158	4,122
• Autres produits	0,002	0,002
• Autres charges	(0,121)	(0,140)
• Résultat d'exploitation	4,038	3,984
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,104)	(0,055)
	3,935	3,928
SOMMES DISTRIBUABLES DE L' EXERCICE		
• Plus ou moins values potentielles sur titres	0,045	(0,032)
• Plus ou moins values réalisées sur cession ou remboursement titres	(0,108)	(0,073)

• Frais de négociation		(0,001)
	3,871	3,823
RESULTAT NET		
• Sommes non distribuables	0,001	0,002
• Distribution de dividende	3,928*	3,777
Valeur Liquidative	103,544	103,602

* Il s'agit du dividende relatif à l'exercice 2007 et distribué en 2008.

12-2 Ratios de gestion des placements

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,702%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,115%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,730%

12.3 Rémunération du gestionnaire et dépositaire : ***Gestionnaire** : la gestion de la société SICAV RENDEMENT est confiée à la Société de Bourse de Tunisie, intermédiaire en bourse (agrément n°41/96 du 19/07/96) ayant son siège social Place 7 novembre 1001 RP, et ce en vertu d'une convention datée du 03/01/2002. Celle ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, la SBT perçoit une rémunération de 0,1% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement

* **Dépositaire** : la Banque de Tunisie assure les fonctions de dépositaire des titres de la société SICAV RENDEMENT, et ce en vertu d'une convention datée du 03/01/2002. Elle est chargée, notamment, à ce titre :

- de la conservation des titres et des fonds de la société SICAV RENDEMENT;
- de l'encaissement des revenus s'y rattachant ;
- de la collecte des ordres de souscription et de rachat à travers son réseau de guichets ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissement, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que du respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.