

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV RENDEMENT
ARRETEE AU 31/03/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31/03/2008
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31/03/2007**

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 MARS 2008. 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.

Société M. KARRAY & Cie

SICAV RENDEMENT

**2, Rue de Turquie
1001 Tunis**

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	3	210 206 977	203 477 368	215 180 753
Obligations et valeurs assimilées		210 206 977	203 477 368	215 180 753
Placements monétaires et disponibilités	4	184 622 978	184 993 290	184 359 280
Placements monétaires		120 094 768	118 784 969	116 870 133
Disponibilités		64 528 210	66 208 320	67 489 147
Créances d'exploitation			528 973	388 969
TOTAL ACTIF		394 829 955	388 999 630	399 929 002
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	5	34 805	34 190	34 798
Autres créditeurs divers	5	113 406	116 385	120 250
TOTAL PASSIF		148 211	150 576	155 048
ACTIF NET				
Capital	10	390 698 684	385 108 557	384 609 725
Sommes distribuables		3 983 060	3 740 498	15 164 229
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		7 103	5 063	5 063
Sommes distribuables de l'exercice		3 975 958	3 735 435	15 159 167
ACTIF NET		394 681 744	388 849 055	399 773 954
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		394 829 955	388 999 631	399 929 002

SICAV RENDEMENT

**2, Rue de Turquie
1001 Tunis**

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	6	2 701 409	2 482 757	9 828 871
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 701 409	2 482 757	9 828 871

Revenus des placements monétaires	7	2 098 270	2 056 195	8 886 350
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 799 679	4 538 951	18 715 222
Charges de gestion des placements	8	(711 519)	(692 476)	(2 810 360)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 088 160	3 846 475	15 904 862
Autres produits		265		6 490
Autres charges d'exploitation	9	(116 741)	(113 144)	(538 762)
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 971 684	3 733 332	15 372 590
Régularisation du résultat d'exploitation		4 274	2 104	(213 423)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		3 975 958	3 735 435	15 159 167
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(119 236)	(65 052)	(122 534)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres				(280 290)
Frais de négociation				(3 639)
RESULTAT DE LA PERIODE		3 856 722	3 670 383	14 752 704

SICAV RENDEMENT
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

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

	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	3 852 448	3 668 280	14 966 126
Résultat d'exploitation	3 971 684	3 733 332	15 372 590
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(119 236)	(65 052)	(122 534)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres			(280 290)
Frais de négociation de titres			(3 639)
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(15 443 293)	(14 592 458)	(14 592 458)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	6 498 635	1 452 049	1 079 101
Souscriptions	63 761 486	61 085 249	338 635 439
- Capital	61 102 554	58 624 176	329 666 400
- Régularisation des sommes non distribuables	(8 324)	(5 208)	(130 274)
- Régularisation des sommes distribuables	2 667 255	2 466 281	9 099 313
Rachats	(57 262 850)	(59 633 201)	(337 556 338)
- Capital	(54 894 359)	(57 238 473)	(328 444 332)
- Régularisation des sommes non distribuables	8 309	5 187	136 488
- Régularisation des sommes distribuables	(2 376 800)	(2 399 914)	(9 248 494)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(5 092 210)	(9 472 130)	1 452 769
ACTIF NET			
En début de période	399 773 954	398 321 185	398 321 185
En fin de période	394 681 744	388 849 055	399 773 954
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	3 858 739	3 846 491	3 846 491
En fin de période	3 921 024	3 860 379	3 858 739
VALEUR LIQUIDATIVE	100,658	100,728	103,602
TAUX DE RENDEMENT	3,97%	3,87%	3,83%

SICAV RENDEMENT
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31/03/2008

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 trimestriels arrêtés au 31.03.2008 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 Mars 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.

SICAV RENDEMENT

2, Rue de Turquie

1001 Tunis

Note 3: Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à 210 206 977 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2008	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés</i>		30 041 600	30 709 456	7,78%
<i>Obligations admises à la cote</i>				
BDET 1999 A	1 490 000	2 980 000	3 115 590	0,79%
Obligations CIL	90 500	4 940 000	5 024 176	1,27%
CIL 2002/2	18 000	720 000	740 304	0,19%
CIL 2005/1	12 000	1 200 000	1 231 116	0,31%
CIL 2004 / 1 A	7 500	600 000	615 637	0,16%
CIL 2004 / 1 B	7 500	600 000	616 845	0,16%
CIL 2004/2	20 000	800 000	800 120	0,20%
CIL 2002/3	25 500	1 020 000	1 020 153	0,26%
Obligations Amen Lease	67 600	1 207 600	1 240 086	0,31%
AMEN LEASE 2001 A	33 600	537 600	556 584	0,14%
AMEN LEASE 2001 B	25 000	400 000	406 050	0,10%
E.A.O AL 2002-1	9 000	270 000	277 452	0,07%
Obligations Modern Leasing	30 000	600 000	608 310	0,15%
MODERN LEASING 2001 A	15 000	300 000	304 155	0,08%
MODERN LEASING 2001 B	15 000	300 000	304 155	0,08%
BH 1	60 000	1 200 000	1 215 540	0,31%

Obligations Général Leasing	15 000	800 000	812 660	0,21%
GL 2002/1	5 000	200 000	208 710	0,05%
GL 2003/2	10 000	600 000	603 950	0,15%
"TOUTA 2002" A	6 000	240 000	247 458	0,06%
EL MOURADI 2002 A	11 000	440 000	455 554	0,12%
BIAT 2002	50 000	2 000 000	2 030 950	0,51%
ATL 2003/1	30 000	600 000	601 650	0,15%
BTEI 2004	24 800	1 984 000	2 063 112	0,52%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	800 000	800 120	0,20%
AMEN BANK 2006	35 000	3 150 000	3 176 740	0,80%
ATB 2007/1	21 000	2 100 000	2 203 761	0,56%
Emprunt subordonné BH 2007	70 000	7 000 000	7 113 750	1,80%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		175 080 431	179 497 521	45,48%
BTA 6,75% AVRIL 2010	22 900	23 133 952	24 333 289	6,17%
	17 900	17 969 452	18 906 925	4,79%
	5 000	5 164 500	5 426 364	1,37%
BTA 6,75% JUIN 2008	20 000	20 454 500	20 963 895	5,31%
	5 000	5 035 000	5 162 349	1,31%
	10 000	10 311 000	10 565 698	2,68%
	5 000	5 108 500	5 235 849	1,33%
BTA 6,50% MARS 2009	3 720	3 790 179	3 798 439	0,96%
	500	497 000	499 192	0,13%
	220	220 279	220 694	0,06%
	3 000	3 072 900	3 078 553	0,78%
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 851 388	11,11%
	20 000	20 764 000	21 924 544	5,55%
	10 000	10 396 300	10 976 572	2,78%
	10 000	10 370 000	10 950 272	2,77%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	81 422 352	20,63%
	35 000	34 615 000	34 693 260	8,79%
	47 000	46 624 000	46 729 092	11,84%
BTA 6,75% Juillet 2017	5 000	4 932 500	5 128 158	1,30%
	5 000	4 932 500	5 128 158	1,30%
TOTAL		205 122 031	210 206 977	53,26%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à 184 622 978 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	113 486 667		117 114 541	La Banque de Tunisie	29,67%
certificats de dépôts à plus d'un an	104 500	104 500 000		108 122 856		27,39%
(au taux de 5,810%)	21 000	21 000 000	02/06/2006	21 814 002	La Banque de Tunisie	5,53%
(au taux de 5,810%)	13 000	13 000 000	05/06/2006	13 498 914	La Banque de Tunisie	3,42%
(au taux de 5,810%)	21 000	21 000 000	14/06/2006	21 781 746	La Banque de Tunisie	5,52%
(au taux de 5,810%)	7 000	7 000 000	07/06/2006	7 266 854	La Banque de Tunisie	1,84%
(au taux de 5,810%)	500	500 000	16/08/2007	514 533	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,810%)	3 000	3 000 000	24/09/2006	3 072 378	La Banque de Tunisie	0,78%
(au taux de 5,810%)	5 500	5 500 000	26/09/2006	5 631 305	La Banque de Tunisie	1,43%
(au taux de 5,810%)	5 000	5 000 000	17/10/2006	5 106 096	La Banque de Tunisie	1,29%
(au taux de 5,810%)	2 500	2 500 000	14/08/2007	2 573 300	La Banque de Tunisie	0,65%
(au taux de 5,810%)	500	500 000	15/08/2007	514 596	La Banque de Tunisie	0,13%

(au taux de 5,810%)	14 500	14 500 000	12/04/2006	15 157 117	La Banque de Tunisie	3,84%
(au taux de 5,810%)	1 000	1 000 000	20/08/2007	1 028 556	La Banque de Tunisie	0,26%
(au taux de 5,810%)	500	500 000	18/08/2007	514 405	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,810%)	500	500 000	21/08/2007	514 214	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,810%)	9 000	9 000 000	05/12/2006	9 134 840	La Banque de Tunisie	2,31%
certificats de dépôts à moins d'un an	9 000	8 986 667		8 991 685		2,28%
(au taux de 4,810%)	3 000	2 996 798	31/03/2008	2 996 798	La Banque de Tunisie	0,76%
(au taux de 4,810%)	1 000	997 868	18/03/2008	999 255	La Banque de Tunisie	0,25%
(au taux de 4,810%)	1 500	1 498 399	23/03/2008	1 499 680	La Banque de Tunisie	0,38%
(au taux de 4,810%)	1 000	998 933	24/03/2008	999 680	La Banque de Tunisie	0,25%
(au taux de 4,810%)	2 500	2 494 670	25/03/2008	2 496 272	La Banque de Tunisie	0,63%
BILLETTS DE TRESORERIE	3 000	2 969 465		2 980 227		0,76%
(au taux de 4,810%)	1 000	990 494	06/03/2008	993 158	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,25%
(au taux de 4,810%)	500	495 247	09/03/2008	496 419	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,13%
(au taux de 5,500%)	1 500	1 483 724	22/02/2008	1 490 650	Comptoirs Sfaxiens.	0,38%
COMPTES A TERME	63 161	63 161 000		64 528 152		16,35%
Comptes à terme à plus d'un an	39 093	39 093 000		40 381 227	La Banque de Tunisie	10,23%
Comptes à terme à moins d'un an	24 068	24 068 000		24 146 925	La Banque de Tunisie	6,12%
DISPONIBILITES				57		0,00%
TOTAL		179 617 132		184 622 978		46,78%

(*) 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 :

de la place comme suit :

Garant	Type de certificat	Montant de la garantie en Millions de Dinars	% Actif net
BIAT	tous types	30	7,60%
AMEN BANK	tous types	34,5	8,74%
UBCI	à moins de 3 mois	13,5	3,42%
		78	19,76%

(**) 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 34,5 et 13,5 Millions de Dinars pour ce trimestre.

Note 5 : Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 Mars 2008 un montant de 34 805 DT représenté par ce qui suit:

31/03/08

Redevance CMF Mars 2008 34 805

TOTAL 34 805

Le poste Autres créiteurs divers totalise au 31 Mars 2008 un montant de 113 406 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/03/08</u>
Retenue à la source	107 124
TCL Mars 2008	4 108
Provision honoraires commissaire aux comptes	1 774
Provision honoraires PDG Mars 2008	400
TOTAL	113 406

Note 6 : Revenus du portefeuille - titres:

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 2 701 409 DT pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 contre 2 482 757 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	2 701 409	2 482 757
TOTAL	2 701 409	2 482 757

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à 2 098 270 DT contre 2 056 195 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
Intérêts des certificats de dépôt	1 353 071	1 303 824
Intérêts des comptes à terme	710 046	719 430
Intérêts des billets de Trésorerie	35 152	32 941
TOTAL	2 098 270	2 056 195

Note 8 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à 711 519 DT contre 692 476 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	609 874	593 551
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	101 646	98 925
TOTAL	711 519	692 476

Note 9 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à 116 741 DT contre 113 144 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>
Redevance CMF	101 656	98 936
TCL	11 999	11 388
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2 975	2 820
Charges diverses	111	-
TOTAL	116 741	113 144

Note 10 : Capital

Capital au 31-12-2007

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

Souscriptions réalisées

Montant	61 102 554
Nombre de titres émis	613 024
Nombre d'actionnaires nouveaux	268

Rachats effectués

Montant	(54 894 359)
Nombre de titres rachetés	(550 739)
Nombre d'actionnaires sortants	262

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(119 236)
--	-----------

Capital au 31-03-2008

Montant	390 698 684
Nombre de titres	3 921 024
Nombre d'actionnaires	4 515