

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV RENDEMENT
ARRETEE AU 31/03/2009**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 mars 2009.

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 mars 2009. 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**

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2009
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Portefeuille-titres	3	274 168 876	210 206 977	240 217 457
Obligations et valeurs assimilées		274 168 876	210 206 977	240 217 457
Placements monétaires et disponibilités	4	194 026 011	184 622 978	192 191 741
Placements monétaires		131 623 473	120 094 768	119 376 738
Disponibilités		62 402 538	64 528 210	72 815 003
Créances d'exploitation		6 478 627		2 000 000
TOTAL ACTIF		474 673 514	394 829 955	434 409 198
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	5	41 458	34 805	37 177
Autres créditeurs divers	5	128 203	113 406	129 842
TOTAL PASSIF		169 661	148 211	167 019
ACTIF NET				
Capital	10	469 991 369	390 698 684	417 733 946
Sommes distribuables		4 512 484	3 983 060	16 508 232
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		5 082	7 103	7 103
Sommes distribuables de l'exercice		4 507 403	3 975 958	16 501 130
ACTIF NET		474 503 853	394 681 744	434 242 179
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		474 673 514	394 829 955	434 409 198

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunsiens)

	<i>Note</i>	Période du 01/01 au 31/03/2009	Période du 01/01 au 31/03/2008	Année 2008
Revenus du portefeuille-titres	6	3 087 836	2 701 409	10 596 700
Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 087 836	2 701 409	10 596 700
Revenus des placements monétaires	7	2 141 932	2 098 270	9 945 297
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		5 229 768	4 799 679	20 541 997
Charges de gestion des placements	8	(807 367)	(711 519)	(3 104 874)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 422 401	4 088 160	17 437 123
Autres produits		737	265	6 451
Autres charges d'exploitation	9	(131 439)	(116 741)	(507 918)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 291 699	3 971 684	16 935 657
Régularisation du résultat d'exploitation		215 704	4 274	(434 527)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		4 507 403	3 975 958	16 501 130
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		56 834	(119 236)	187 326
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres		(70 179)		(454 500)
Frais de négociation				
RESULTAT DE LA PERIODE		4 494 057	3 856 722	16 233 956

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

	Période du 01/01 au 31/03/2009	Période du 01/01 au 31/03/2008	Année 2008
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	4 278 354	3 852 448	16 668 482
Résultat d'exploitation	4 291 699	3 971 684	16 935 657
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	56 834	(119 236)	187 326
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres	(70 179)		(454 500)
Frais de négociation de titres			
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(18 596 267)	(15 443 293)	(15 443 293)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	54 579 588	6 498 635	33 243 036
Souscriptions	158 285 551	63 761 486	650 449 814
- Capital	151 609 623	61 102 554	636 119 966
- Régularisation des sommes non distribuables	4 506	(8 324)	(325 047)
- Régularisation des sommes distribuables	6 671 422	2 667 255	14 654 895
Rachats	(103 705 963)	(57 262 850)	(617 206 779)
- Capital	(99 340 452)	(54 894 359)	(602 722 698)
- Régularisation des sommes non distribuables	(2 909)	8 309	319 174
- Régularisation des sommes distribuables	(4 362 602)	(2 376 800)	(14 803 256)
VARIATION DE L'ACTIF NET	40 261 674	(5 092 210)	34 468 225
ACTIF NET			
En début de période	434 242 179	399 773 954	399 773 954
En fin de période	474 503 853	394 681 744	434 242 179
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	4 193 804	3 858 739	3 858 739
En fin de période	4 718 558	3 921 024	4 193 804
VALEUR LIQUIDATIVE	100,561	100,658	103,544
TAUX DE RENDEMENT	3,82%	3,97%	3,88%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31/03/2009

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 31.03.2009 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 2009 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 Mars 2009 à 274 168 876 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2009	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés admises à la cote</i>		37 964 000	38 627 165	8,14%
BDET 1999 A	1 490 000	1 490 000	1 557 050	0,33%
Obligations CIL	90 500	3 130 000	3 188 731	0,67%
CIL 2002/2	18 000	360 000	369 882	0,08%
CIL 2005/1	12 000	960 000	984 744	0,21%
CIL 2004 / 1 A	7 500	450 000	461 468	0,10%
CIL 2004 / 1 B	7 500	450 000	462 637	0,10%
CIL 2004/2	20 000	400 000	400 000	0,08%
CIL 2002/3	25 500	510 000	510 000	0,11%
Obligations Général Leasing	15 000	500 000	506 915	0,11%
GL 2002/1	5 000	100 000	104 355	0,02%
GL 2003/2	10 000	400 000	402 560	0,08%
"TOUTA 2002" A	6 000	120 000	123 708	0,03%
EL MOURADI 2002 A	11 000	220 000	227 744	0,05%
BIAT 2002	50 000	1 000 000	1 015 000	0,21%
BTEI 2004	24 800	1 488 000	1 545 809	0,33%
TUNISIE LEASING 2009/1	20 000	2 000 000	2 008 260	0,42%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	400 000	400 000	0,08%
AMEN BANK 2006	35 000	2 800 000	2 822 855	0,59%
ATB 2007/1	21 000	2 016 000	2 113 314	0,45%
EMP AIL 2009/1 6,5%	10 000	1 000 000	1 005 130	0,21%
Emprunt subordonné BH 2007	70 000	7 000 000	7 110 250	1,50%

Emprunt STB 2008/1 CAT D	33 000	3 300 000	3 464 439	0,73%
Emprunt STB 2008/2 6,5%	65 000	6 500 000	6 537 960	1,38%
Emprunt Subordonné BNA 2009 5,4%	50 000	5 000 000	5 000 000	1,05%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		227 853 752	235 541 711	49,64%
BTA 6,75% AVRIL 2010	47 900	48 771 452	51 595 419	10,87%
	17 900	17 969 452	18 906 925	3,98%
	5 000	5 164 500	5 426 364	1,14%
BTA 7,5% AVRIL 2014	25 000	25 637 500	27 262 130	5,75%
	40 000	41 530 300	43 838 236	9,24%
	20 000	20 764 000	21 917 968	4,62%
	10 000	10 396 300	10 973 284	2,31%
BTA 6% MARS 2012	10 000	10 370 000	10 946 984	2,31%
	82 000	81 239 000	81 433 110	17,16%
	35 000	34 615 000	34 697 852	7,31%
	47 000	46 624 000	46 735 258	9,85%
BTA 6,75% Juillet 2017	55 000	56 313 000	58 674 946	12,37%
	5 000	4 932 500	5 127 048	1,08%
	5 000	5 098 000	5 292 548	1,12%
	15 000	15 195 000	15 831 904	3,34%
	30 000	31 087 500	32 423 446	6,83%
TOTAL		265 817 752	274 168 876	57,78%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2009 à 194 026 011 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	110 000	109 994 712		113 497 826	La Banque de Tunisie	23,92%
certificats de dépôts à plus d'un an (au taux de 4,970%)	104 000	104 000 000		107 500 425		22,66%
(au taux de 4,970%)	21 000	21 000 000	31/05/2008	21 791 924	La Banque de Tunisie	4,59%
(au taux de 4,970%)	13 000	13 000 000	03/06/2008	13 485 281	La Banque de Tunisie	2,84%
(au taux de 4,970%)	21 000	21 000 000	12/06/2008	21 759 892	La Banque de Tunisie	4,59%
(au taux de 4,970%)	7 000	7 000 000	05/06/2008	7 259 526	La Banque de Tunisie	1,53%
(au taux de 4,970%)	500	500 000	16/08/2007	513 977	La Banque de Tunisie	0,11%
(au taux de 4,970%)	2 500	2 500 000	23/09/2008	2 557 823	La Banque de Tunisie	0,54%
(au taux de 4,970%)	5 500	5 500 000	25/09/2008	5 625 809	La Banque de Tunisie	1,19%
(au taux de 4,970%)	5 000	5 000 000	17/10/2008	5 101 109	La Banque de Tunisie	1,08%
(au taux de 4,970%)	2 500	2 500 000	14/08/2007	2 570 518	La Banque de Tunisie	0,54%
(au taux de 4,970%)	500	500 000	15/08/2007	514 040	La Banque de Tunisie	0,11%
(au taux de 4,970%)	500	14 500 000	10/04/2008	15 140 868	La Banque de Tunisie	3,19%
(au taux de 4,970%)	1 000	1 000 000	20/08/2007	1 027 449	La Banque de Tunisie	0,22%
(au taux de 4,970%)	500	500 000	18/08/2007	513 851	La Banque de Tunisie	0,11%
(au taux de 4,970%)	500	500 000	21/08/2007	513 661	La Banque de Tunisie	0,11%
(au taux de 4,970%)	9 000	9 000 000	05/12/2007	9 124 696	La Banque de Tunisie	1,92%
certificats de dépôts	6 000	5 994 712		5 997 402		1,26%

à moins d'un an (au taux de 3,970%)	1 000	999 119	24/03/2009	999 736	La Banque de Tunisie	0,21%
(au taux de 3,970%)	500	499 559	26/03/2009	499 780	La Banque de Tunisie	0,11%
(au taux de 3,970%)	1 500	1 498 678	25/03/2009	1 499 472	La Banque de Tunisie	0,32%
(au taux de 3,970%)	3 000	2 997 356	27/03/2009	2 998 414	La Banque de Tunisie	0,63%
BILLETTS DE TRESORERIE	4 500	4 462 477		4 480 345		0,94%
(au taux de 4,470%)	1 000	991 159	01/03/2009	994 128	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,21%
(au taux de 4,690%)	1 000	990 729	28/01/2009	997 139	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,21%
(au taux de 5,500%)	1 500	1 483 724	17/02/2009	1 491 375	Comptoirs Sfaxiens.	0,31%
(au taux de 4,720%)	1 000	996 866	23/03/2009	997 704	Comptoirs Sfaxiens.	0,21%
BONS DE TRESOR COURT TERME	14 000	13 638 822		13 645 302		2,88%
BTC 52 Semaines 02/03/2010	8 000	7 688 717		7 692 514		1,62%
(au taux de 4,050%)	2 000	1 926 110	26/03/2009	1 927 009		0,41%
(au taux de 4,100%)	2 000	1 925 231	26/03/2009	1 926 142		0,41%
(au taux de 4,150%)	2 000	1 924 354	26/03/2009	1 925 276		0,41%
(au taux de 4,800%)	2 000	1 913 021	26/03/2009	1 914 087		0,40%
BTC 13 Semaines 09/06/2009	6 000	5 950 106		5 952 788		1,25%
(au taux de 4,000%)	3 000	2 975 207	26/03/2009	2 976 539		0,63%
(au taux de 4,050%)	3 000	2 974 899	26/03/2009	2 976 249		0,63%
COMPTES A TERME	62 081	62 081 000		62 401 794		13,15%
Comptes à terme à plus d'un an	2 531	2 531 000		2 586 359	La Banque de Tunisie	0,55%
Comptes à terme à moins d'un an	59 550	59 550 000		59 815 435	La Banque de Tunisie	12,61%
DISPONIBILITES				744		0,00%
TOTAL		190 177 012		194 026 011		40,89%

(*) 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	6,32%
AMEN BANK	tous types	34,5	7,27%
UBCI	à moins de 3 mois	13,5	2,85%

(**) 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 2009 un montant de 41 458 DT représenté par ce qui suit:

	<u>31/03/09</u>
Redevance CMF Mars 2009	41 458
TOTAL	41 458

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Mars 2009 un montant de 128 203 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/03/09</u>
Retenue à la source	121 501
TCL Mars 2009	4 547
Provision honoraires commissaire aux comptes	1 755
Provision honoraires PDG Mars 2009	400
TOTAL	128 203

Note 6 : Revenus du portefeuille - titres:

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 3 087 836 DT pour la période allant du 01/01 au 31/03/2009 contre 2 701 409 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 1 2009	Trimestre 1 2008
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 087 836	2 701 409
TOTAL	3 087 836	2 701 409

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2009 à 2 141 932 DT contre 2 098 270 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2009	Trimestre 1 2008
Intérêts des certificats de dépôt	1 353 745	1 353 071
Intérêts des comptes à terme	746 234	710 046
Intérêts des billets de Trésorerie	35 474	35 152
Intérêts Bons de Trésor Court Terme	6 480	
TOTAL	2 141 932	2 098 270

Note 8 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2009 à 807 367 DT contre 711 519 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2009</u>	<u>31/03/2008</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	692 029	609 874
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	115 338	101 646
TOTAL	807 367	711 519

Note 9 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2009 à 131 439 DT contre 116 741 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2009</u>	<u>31/03/2008</u>
Redevance CMF	115 350	101 656
TCL	13 074	11 999
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2 955	2 975
Charges diverses	59	111
TOTAL	131 439	116 741

Note 10 : CapitalCapital au 31-12-2008

Montant	417 733 946
Nombre de titres	4 193 804
Nombre d'actionnaires	4 431

Souscriptions réalisées

Montant	151 609 623
Nombre de titres émis	1 522 078
Nombre d'actionnaires nouveaux	231

Rachats effectués

Montant	(99 340 452)
Nombre de titres rachetés	(997 324)
Nombre d'actionnaires sortants	220

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	56 834
Variation des plus (ou moins) values réalisées sur titres	(70 179)

Capital au 31-03-2009

Montant	469 989 773
Sommes non distribuables	1 596
Nombre de titres	4 718 558
Nombre d'actionnaires	4 442