

SICAV RENDEMENT
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers intermédiaires de la société SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 mars 2010.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis 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 procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Compte tenu de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers intermédiaires de SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 mars 2010, conformément au système comptable des entreprises.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2010
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Portefeuille-titres	3-1	357 344 129	274 168 876	339 073 125
Obligations et valeurs assimilées		357 344 129	274 168 876	339 073 125
Placements monétaires et disponibilités	3-2	193 982 567	194 026 011	232 952 106
Placements monétaires		121 447 728	131 623 473	137 378 387
Disponibilités		72 534 839	62 402 538	95 573 719
Créances d'exploitation	3-3	617 321	6 478 627	1 502 040
TOTAL ACTIF		551 944 017	474 673 514	573 527 272
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3-4	48 867	41 458	49 182
Autres créditeurs divers	3-4	157 130	128 203	165 801
TOTAL PASSIF		205 997	169 661	214 983
ACTIF NET				
Capital	3-5	546 862 120	469 991 369	553 390 552
Sommes distribuables		4 875 899	4 512 484	19 921 737
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		8 613	5 082	5 082
Sommes distribuables de l'exercice		4 867 287	4 507 403	19 916 655
ACTIF NET		551 738 019	474 503 853	573 312 288
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		551 944 017	474 673 514	573 527 272

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/03/2009	Année 2009
Revenus du portefeuille-titres	4-1	4 078 787	3 087 836	13 861 163
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 078 787	3 087 836	13 861 163
Revenus des placements monétaires	4-2	2 009 889	2 141 932	9 079 880
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		6 088 675	5 229 768	22 941 043
Charges de gestion des placements	4-3	(995 564)	(807 367)	(3 736 342)
REVENU NET DES PLACEMENTS		5 093 111	4 422 401	19 204 701
Autres produits		653	737	1 142
Autres charges d'exploitation	4-4	(160 519)	(131 439)	(603 838)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 933 245	4 291 699	18 602 006
Régularisation du résultat d'exploitation		(65 958)	215 704	1 314 649
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		4 867 287	4 507 403	19 916 655
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(214 878)	56 834	(575 864)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres			(70 179)	(70 179)
Frais de négociation				
RESULTAT DE LA PERIODE		4 652 408	4 494 057	19 270 612

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

	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/03/2009	Année 2009
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	4 718 367	4 278 354	17 955 962
Résultat d'exploitation	4 933 245	4 291 699	18 602 006
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(214 878)	56 834	(575 864)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres		(70 179)	(70 179)
Frais de négociation de titres			
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(19 680 577)	(18 596 267)	(18 596 267)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(6 612 057)	54 579 588	139 710 414
Souscriptions	110 717 119	158 285 551	574 863 768
- Capital	110 554 067	151 609 623	559 923 856
- Régularisation des sommes non distribuables	(16 068)	4 506	(205 323)
- Régularisation des sommes distribuables	179 120	6 671 422	15 145 235
Rachats	(117 329 176)	(103 705 963)	(435 153 354)
- Capital	(116 870 325)	(99 340 452)	(423 609 386)
- Régularisation des sommes non distribuables	18 774	(2 909)	193 501
- Régularisation des sommes distribuables	(477 624)	(4 362 602)	(11 737 469)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(21 574 269)	40 261 674	139 070 110
ACTIF NET			
En début de période	573 312 288	434 242 179	434 242 179
En fin de période	551 738 020	474 503 853	573 312 288
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	5 562 325	4 193 804	4 193 804
En fin de période	5 498 838	4 718 558	5 562 325
VALEUR LIQUIDATIVE	100,337	100,561	103,071
TAUX DE RENDEMENT	3,29%	3,82%	3,48%

Notes aux états financiers trimestriels (Les chiffres sont exprimés en dinars)

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 mars 2010 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'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Mars 2010 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.

Les BTA sont comptabilisés à leur prix d'achat, le différentiel entre le prix d'achat et le prix de remboursement est étalé durant les deux derniers exercices précédents la date de l'échéance des BTA.

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 le bilan

3-1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2010 à 357 344 129 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2010	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés</i>		48 555 750	49 465 381	7,93%
<i>Obligations admises à la cote</i>				
Obligations CIL	37 000	2 320 000	2 382 549	0,42%
- CIL 2005/1	12 000	720 000	738 564	0,13%
- CIL 2004 / 1 A	7 500	300 000	306 548	0,05%
-CIL 2004 / 1 B	7 500	300 000	308 378	0,05%
-CIL 2009/1 TMM+1%	10 000	1 000 000	1 029 060	0,18%

Obligations BTK	30 000	3 000 000	3 010 600	0,53%
- BTK 2009 TMM+0,5% 7 ans A	10 000	1 000 000	1 003 410	0,18%
- BTK 2009 TMM+0,7% 10 ans B	10 000	1 000 000	1 003 560	0,18%
- BTK 2009 TMM+0,8% 15 ans C	10 000	1 000 000	1 003 630	0,18%
GL 2003/2	10 000	200 000	201 280	0,04%
BTEI 2004	24 800	992 000	1 025 182	0,18%
TUNISIE LEASING 2009/1	20 000	1 600 000	1 606 620	0,28%
AIL 2010/1 5 ANS 5,25%	20 000	2 000 000	2 011 280	0,35%
AMEN BANK 2006	35 000	2 450 000	2 467 080	0,43%
ATB 2007/1	21 000	1 932 000	2 013 648	0,35%
Obligations ATL	30 000	3 000 000	3 059 100	0,18%
- ATL 2009 5,5%	10 000	1 000 000	1 039 780	0,18%
- ATL 2009/3 TMM+0,625%	20 000	2 000 000	2 019 320	0,35%
Emp AIL 2009/1 6,5%	10 000	800 000	804 100	0,14%
Obligations BH	90 000	9 000 000	9 114 580	1,59%
- Emp subordonné BH 2007	70 000	7 000 000	7 094 780	1,24%
- BH 2009 TMM+0,8% CAT A	20 000	2 000 000	2 019 800	0,35%
Obligations STB	118 000	11 261 750	11 437 261	1,65%
- STB 2008/1 CAT D	33 000	3 168 000	3 306 171	0,58%
- STB 2008/2 6,5%	65 000	6 093 750	6 129 370	1,07%
- STB 2010/1 TMM+0,7%	20 000	2 000 000	2 001 720	0,35%
Emp Subordonné BNA 2009 5,4%	50 000	5 000 000	5 211 850	0,91%
Emp UIB 2009/1 5,25% CAT A	10 000	1 000 000	1 029 570	0,18%
Emp BTE 2009	40 000	4 000 000	4 090 680	0,71%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		300 178 327	307 878 749	53,70%
BTA 6,75% AVRIL 2010	47 900	48 771 452	50 439 622	8,80%
	17 900	17 969 452	18 597 073	3,24%
	5 000	5 164 500	5 337 415	0,93%
	25 000	25 637 500	26 505 134	4,62%
BTA 4,3% AOUT 2011	15 000	15 000 000	15 349 179	2,68%
	5 000	4 997 500	5 113 893	0,89%
	5 000	5 000 000	5 116 393	0,89%
	5 000	5 002 500	5 118 893	0,89%
BTA 5,25% MARS 2016	25 000	25 747 500	25 806 248	4,50%
	5 000	5 177 500	5 189 008	0,91%
	5 000	5 162 500	5 174 008	0,90%
	7 000	7 196 000	7 212 313	1,26%
	5 000	5 127 500	5 139 583	0,90%
	3 000	3 084 000	3 091 336	0,54%
BTA 7,5% Avril 2014	40 000	41 530 300	43 838 236	7,65%
	20 000	20 764 000	21 917 968	3,82%
	10 000	10 396 300	10 973 284	1,91%
	10 000	10 370 000	10 946 984	1,91%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	81 411 528	14,20%
	35 000	34 615 000	34 688 640	6,05%
	47 000	46 624 000	46 722 888	8,15%
BTA 6,75% Juillet 2017	69 000	72 098 000	74 861 325	13,06%
	5 000	4 932 500	5 127 788	0,89%
	5 000	5 098 000	5 293 288	0,92%
	15 000	15 195 000	15 780 864	2,75%
	30 000	31 087 500	32 259 228	5,63%
	14 000	15 785 000	16 400 157	2,86%
BTA 6,1% Octobre 2013	15 000	15 792 075	16 172 611	2,82%
TOTAL		348 734 077	357 344 129	62,33%

3-2 Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2010 à 193 982 567 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	116 500	116 490 066		119 454 731	BT	20,84%

certificats de dépôts à plus d'un an	104 000	104 000 000		106 959 419		18,66%
(au taux deTMM +0,5%)	21 000	21 000 000	31/05/2008	21 667 954	BT	3,78%
(au taux deTMM +0,5%)	13 000	13 000 000	03/06/2008	13 409 396	BT	2,34%
(au taux deTMM +0,5%)	21 000	21 000 000	12/06/2008	21 641 466	BT	3,77%
(au taux deTMM +0,5%)	7 000	7 000 000	05/06/2008	7 218 972	BT	1,26%
(au taux deTMM +0,5%)	500	500 000	16/08/2009	511 886	BT	0,09%
(au taux deTMM +0,5%)	2 500	2 500 000	23/09/2008	2 549 156	BT	0,44%
(au taux deTMM +0,5%)	5 500	5 500 000	25/09/2008	5 606 999	BT	0,98%
(au taux deTMM +0,5%)	5 000	5 000 000	17/10/2008	5 086 246	BT	0,89%
(au taux deTMM +0,5%)	2 500	2 500 000	14/08/2009	2 559 966	BT	0,45%
(au taux deTMM +0,5%)	500	500 000	15/08/2009	511 940	BT	0,09%
(au taux deTMM +0,5%)	14 500	14 500 000	10/04/2008	15 039 829	BT	2,62%
(au taux deTMM +0,5%)	1 000	1 000 000	20/08/2009	1 023 342	BT	0,18%
(au taux deTMM +0,5%)	500	500 000	18/08/2009	511 779	BT	0,09%
(au taux deTMM +0,5%)	500	500 000	21/08/2009	511 618	BT	0,09%
(au taux deTMM +0,5%)	9 000	9 000 000	05/12/2009	9 108 870	BT	1,59%
certificats de dépôts à moins d'un an	12 500	12 490 066		12 495 312	BT	2,18%
(au taux de 3,58%)	1 000	999 205	26/03/2010	999 603	BT	0,17%
(au taux de 3,58%)	2 000	1 998 410	29/03/2010	1 998 729	BT	0,35%
(au taux de 3,58%)	3 500	3 497 218	27/03/2010	3 498 332	BT	0,61%
(au taux de 3,58%)	3 500	3 497 218	23/03/2010	3 499 444	BT	0,61%
(au taux de 3,58%)	2 500	2 498 013	25/03/2010	2 499 206	BT	0,44%
BILLETS DE TRESORERIE	2 000	1 983 667		1 992 997		0,35%
(au taux de 4,07%)	1 000	991 941	24/02/2010	995 095	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,17%
(au taux de 4,18%)	1 000	991 726	23/01/2010	997 902	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,17%
COMPTES A TERME	71 860	71 860 000		72 534 705		12,65%
Comptes à terme à plus d'un an	56 799	56 799 000		57 413 600	BT	10,01%
Comptes à terme à moins d'un an	15 061	15 061 000		15 121 106	BT	2,64%
DISPONIBILITES				134		0,00%
TOTAL		190 333 733		193 982 567		33,84%

(*) 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	5,23%
AMEN BANK	tous types	34,5	6,02%
UBCI	à moins de 3 mois	13	2,35%
		77,5	13,61%

(**) 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 Millions de Dinars pour ce trimestre.

3-3 Créances d'exploitation :

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 mars 2010 un montant de 617 321 DT se détaillant comme suit :

	31/03/10
Principal CAT	258 000
Intérêt CAT	359 321
TOTAL	617 321

3-4 Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 mars 2010 un montant de 48 867 DT représenté par ce qui suit :

	<u>31/03/10</u>
Redevance CMF Mars 2010	48 867
TOTAL	48 867

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 mars 2010 un montant de 157 130 DT.

3-5 Capital**Capital au 31-12-2009**

Montant	553 390 552
Nombre de titres	5 562 325
Nombre d'actionnaires	4 455

Souscriptions réalisées

Montant	110 554 067
Nombre de titres émis	1 111 219
Nombre d'actionnaires nouveaux	225

Rachats effectués

Montant	(116 870 325)
Nombre de titres rachetés	(1 174 706)
Nombre d'actionnaires sortants	257

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(214 879)
Variation des plus (ou moins) values réalisées sur titres	

Capital au 31-03-2010

Montant	546 859 416
Sommes non distribuables	2 705
Nombre de titres	5 498 838
Nombre d'actionnaires	4 423

4- Notes sur l'état de résultats**4-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 4 078 787 DT pour le premier trimestre de 2010, contre 3 087 836 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2010	Trimestre 1 2009
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	4 078 787	3 087 836
TOTAL	4 078 787	3 087 836

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à 2 099 889 DT, contre 141 932 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

2

	Trimestre 1 2010	Trimestre 1 2009
Intérêts des certificats de dépôt	1 130 992	1 353 745
Intérêts des comptes à terme	819 497	746 234
Intérêts des billets de Trésorerie	16 292	35 474
Intérêts Bons de Trésor Court Terme	43 107	6 480
TOTAL	2 099 889	2 141 932

4-3 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à 995 564 DT contre 807 367 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	853 341	692 029
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	142 223	115 338
TOTAL	995 564	807 367

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à 160 519 DT contre 131 439 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Redevance CMF	142 237	115 350
TCL	15 222	13 074
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	2 955	2 955
Charges diverses	106	59
TOTAL	160 519	131 439