

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV CROISSANCE****ARRETEE AU 31/03/2007****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2007**

**1-**En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 22 février 2006 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers de la Société «SICAV-CROISSANCE» pour la période allant du premier janvier au 31 Mars 2007.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

**2-**Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

**3-**Notre audit a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

**4-**Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 Mars 2007 font apparaître un total du bilan de D : 9.146.301, un actif net de D : 9.130.594 et un bénéfice de la période de D : 957.716.

Ces états, ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

**5-**Les emplois en titres de capital et en titres de créance émis par la Banque de Tunisie, représentent respectivement 9,88% et 5,47% de l'actif net de la société dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

**6-**Sur la base des diligences que nous avons accomplies et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, nous certifions que les états financiers trimestriels de la Société « SICAV-CROISSANCE » arrêtés au 31 Mars 2007, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**7-**Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous faisons signaler que les actions d'Attijari Bank, nouvellement souscrites n'ont pas été assimilées, par la SICAV, aux anciennes, du moment où habituellement cette assimilation intervient après délibération de l'assemblée générale annuelle. Cette situation a eu pour effet de réduire l'actif net de D : 6.755 et par conséquent la valeur liquidative de 0<sup>d</sup>,120.

Cette situation régularisée à compter du 23 avril 2007 n'affecte de manière significative, ni les intérêts sociaux ni ceux des actionnaires.

**Fayçal DERBEL****BILAN AU 31/03/2007**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>Année 2006</b>
<b>Portefeuille titres</b>	4	6 395 312,586	6 301 754,698	6 581 854,559
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		5 905 007,236	5 603 930,857	5 955 858,808
Obligations et valeurs assimilées		198 597,062	291 236,960	195 728,880
Titres OPCVM		291 708,288	406 586,881	430 266,871
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		2 729 751,793	2 107 460,795	2 222 775,123
Placements monétaires	5	2 728 811,284	2 106 791,301	2 222 329,682
Disponibilités		940,509	669,494	445,441
<b>Créances d'exploitation</b>		-	-	-
<b>Créances d'exploitation</b>	6	21 236,304	19,775	11 467,262
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>9 146 300,683</b>	<b>8 409 235,268</b>	<b>8 816 096,944</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	15 707,140	10 770,289	13 004,225
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>15 707,140</b>	<b>10 770,289</b>	<b>13 004,225</b>

**ACTIF NET**

<b>Capital</b>	12	9 103 870,511	8 382 367,323	8 622 203,807
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		55,809	79,378	73,779
Sommes distribuables de l'exercice		26 667,223	16 018,278	180 815,133
<b>ACTIF NET</b>		<b>9 130 593,543</b>	<b>8 398 464,979</b>	<b>8 803 092,719</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>9 146 300,683</b>	<b>8 409 235,268</b>	<b>8 816 096,944</b>

**ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2007**

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2007	Période du 01/01 au 31/03/2006	Année 2006
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	8	25 884,025	16 533,272	210 600,192
Dividendes		23 043,477	12 367,135	195 530,560
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 840,548	4 166,137	15 069,632
Revenus des autres valeurs		-	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	9	22 357,159	17 834,209	75 786,746
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		48 241,184	34 367,481	286 386,938
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(15 957,378)	(13 760,214)	(58 186,919)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		32 283,806	20 607,267	228 200,019
<b>Autres produits</b>		-	2,072	6,396
<b>Autres charges</b>	11	(6 453,941)	(5 869,700)	(28 753,878)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		25 829,865	14 739,639	199 452,537
Régularisation du résultat d'exploitation		837,358	1 278,639	(18 637,404)
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		26 667,223	16 018,278	180 815,133
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(837,358)	(1 278,639)	18 637,404
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		635 614,906	753 858,437	1 398 217,198
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		300 111,945	60 470,515	429 140,660
<b>Frais de négociation</b>		(3 841,087)	(438,344)	(3 758,996)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>957 715,629</b>	<b>828 630,247</b>	<b>2 023 051,399</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2007**

	Période du 01/01 au 31/03/2007	Période du 01/01 au 31/03/2006	Année 2006
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	957 715,629	828 630,247	2 023 051,399
Résultat d'exploitation	25 829,865	14 739,639	199 452,537
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	635 614,906	753 858,437	1 398 217,198
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	300 111,945	60 470,515	429 140,660
Frais de négociation de titres	(3 841,087)	(438,344)	(3 758,996)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	(166 522,079)	(183 262,072)	(183 262,072)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(463 692,726)	232 586,495	(557 206,917)
<b>Capital initial</b>	-	-	(557 206,917)
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	1 554 661,424	360 267,696	1 371 070,584
- Régularisation des sommes non distribuables	183 760,649	33 447,693	219 748,566
- Régularisation des sommes distribuables	25 260,083	4 802,554	32 709,651
- Droits d'entrée	-	-	-
<b>Rachats</b>			
- Capital	(1 938 769,820)	(148 400,424)	(1 864 921,995)
- Régularisation des sommes non distribuables	(249 871,313)	(13 762,007)	(264 215,967)
- Régularisation des sommes distribuables	(38 733,749)	(3 769,017)	(51 597,756)
- Droits de sortie	-	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>327 500,824</b>	<b>877 954,670</b>	<b>1 282 582,410</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	8 803 092,719	7 520 510,309	7 520 510,309
En fin de période	9 130 593,543	8 398 464,979	8 803 092,719
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	58 655	62 888	62 888
En fin de période	56 042	64 704	58 655
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	162,924	129,798	150,083
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	10,61%	10,98%	27,94%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Au 31 MARS 2007****NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV CROISSANCE est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 5 Juin 2000 à l'initiative de la Banque de Tunisie « BT » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 29 Septembre 1994.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV CROISSANCE bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 Mars 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**3.1- 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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 la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 Mars 2007 ou à la date antérieure la plus récente.

**3.3- Evaluation des autres placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de et répartie sur la période restant à courir et 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 la période.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

**3.4- 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'achat 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 la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**Note 4 : Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D : 6.395.312,586 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2007	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>3 126 826,008</b>	<b>5 905 007,236</b>	<b>64,67%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>3 126 726,808</b>	<b>5 904 908,036</b>	<b>64,67%</b>
<b>Actions</b>				
Actions Banque de Tunisie	9 154	393 474,432	901 760,540	9,88%
Actions BIAT	17 798	369 967,346	692 342,200	7,58%
Actions Placements de Tunisie	26 031	386 044,343	895 466,400	9,81%
Actions UIB	36 021	437 943,318	621 758,480	6,81%
Actions STB	11 000	116 555,501	147 367,000	1,61%
Actions Monoprix	12 666	352 289,722	892 091,710	9,77%
Actions BH	32 212	304 841,761	741 004,836	8,12%
Actions ATTIJARI BANK	25 850	192 043,107	206 955,100	2,27%

Actions Amen Bank	11 849	245 579,020	331 772,000	3,63%
Actions BNA	1 500	21 692,479	28 258,500	0,31%
Actions AIR Liquide	60	7 400,350	10 800,000	0,12%
Actions CIL	3 905	72 713,530	121 656,370	1,33%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	46 789,950	0,51%
Actions ATTIJARI BANK NS 2006	13 350	99 163,800	100 125,000	1,10%
Actions BIAT NS 2006 LIBEREES 1/4	5 400	94 500,000	163 620,000	1,79%
<b>Droits</b>				
Actions BT CP 149	26	1 126,131	1 380,080	0,02%
Actions BT CP 138	2	14,852	18,000	0,00%
Actions BT CP 141	1	2,842	9,000	0,00%
Actions BT CP 144	30	463,931	493,200	0,01%
Actions BT CP 154	14	300,513	309,400	0,00%
Actions BT CP 123	3	27,000	27,000	0,00%
Actions BT CP 160	17	832,160	823,820	0,01%
Actions Monoprix CP 1/7	7	79,450	79,450	0,00%
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés non admis à la cote</b>		<b>99,200</b>	<b>99,200</b>	<b>0,00%</b>
<b>Actions</b>				
Actions BT rompu	1	99,200	99,200	0,00%
<b>Actions SICAV</b>		<b>301 787,534</b>	<b>291 708,288</b>	<b>3,19%</b>
SICAV RENDEMENT	2 896	301 787,534	291 708,288	3,19%
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>191 449,600</b>	<b>198 597,062</b>	<b>2,18%</b>
Amen lease 2001-A	6 400	191 449,600	198 597,062	2,18%
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>3 620 063,142</b>	<b>6 395 312,586</b>	<b>70,04%</b>

**Note 5 : Placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D: 2.728.811,284 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
<b>COMPTES A TERME</b>	<b>1 718 000,000</b>	<b>1 729 285,595</b>		<b>18,94%</b>
compte à terme au 19/04/2007 (au taux de 4,83%)	34 000,000	34 291,547	N° 080851	0,38%
compte à terme au 24/04/2007 (au taux de 4,83%)	17 000,000	17 127,777	N° 080856	0,19%
compte à terme au 03/05/2007 (au taux de 4,83%)	18 000,000	18 112,427	N° 080862	0,20%
compte à terme au 16/04/2007 (au taux de 4,83%)	31 000,000	31 278,949	N° 080890	0,34%
compte à terme au 07/05/2007 (au taux de 4,77%)	13 000,000	13 078,829	N° 080863	0,14%
compte à terme au 08/05/2007 (au taux de 4,77%)	188 000,000	189 120,336	N° 080902	2,07%
compte à terme au 04/05/2007 (au taux de 4,77%)	130 000,000	130 788,292	N° 080901	1,43%
compte à terme au 12/04/2007 (au taux de 4,83%)	36 000,000	36 335,374	N° 080842	0,40%
compte à terme au 29/06/2007 (au taux de 4,75%)	27 000,000	27 008,433	N° 080698	0,30%
compte à terme au 13/04/2007 (au taux de 4,83%)	70 000,000	70 637,295	N° 080712	0,77%
compte à terme au 17/04/2007 (au taux de 4,83%)	16 000,000	16 143,974	N° 080849	0,18%
compte à terme au 18/04/2007 (au taux de 4,83%)	6 000,000	6 052,085	N° 080670	0,07%
compte à terme au 19/04/2007 (au taux de 4,83%)	49 000,000	49 409,796	N° 080894	0,54%
compte à terme au 19/04/2007 (au taux de 4,83%)	4 000,000	4 032,606	N° 080683	0,04%
compte à terme au 02/05/2007 (au taux de 4,83%)	53 000,000	53 342,255	N° 080899	0,58%
compte à terme au 18/04/2007 (au taux de 4,83%)	45 000,000	45 347,760	N° 080756	0,50%
compte à terme au 23/04/2007 (au taux de 4,83%)	44 000,000	44 335,374	N° 080755	0,49%
compte à terme au 25/04/2007 (au taux de 4,83%)	8 000,000	8 059,283	N° 080495	0,09%
compte à terme au 26/04/2007 (au taux de 4,83%)	9 000,000	9 063,835	N° 080651	0,10%
compte à terme au 27/04/2007 (au taux de 4,83%)	13 000,000	13 089,454	N° 080687	0,14%
compte à terme au 30/04/2007 (au taux de 4,83%)	10 000,000	10 067,752	N° 080496	0,11%
compte à terme au 03/05/2007 (au taux de 4,83%)	32 000,000	32 213,420	N° 080760	0,35%
compte à terme au 11/04/2007 (au taux de 4,83%)	12 000,000	12 111,791	N° 080888	0,13%
compte à terme au 05/04/2007 (au taux de 4,76%)	224 000,000	226 220,116	N° 080201	2,48%
compte à terme au 04/04/2007 (au taux de 4,76%)	5 000,000	5 049,035	N° 080694	0,06%
compte à terme au 06/04/2007 (au taux de 4,76%)	87 000,000	87 853,201	N° 080627	0,96%
compte à terme au 10/04/2007 (au taux de 4,76%)	8 000,000	8 077,621	N° 080664	0,09%
compte à terme au 03/04/2007 (au taux de 4,76%)	18 000,000	18 180,280	N° 080771	0,20%
compte à terme au 02/04/2007 (au taux de 4,76%)	41 000,000	41 410,638	N° 080605	0,45%
compte à terme au 02/07/2007 (au taux de 4,75%)	81 000,000	81 016,866	N° 080464	0,89%
compte à terme au 09/04/2007 (au taux de 4,76%)	142 000,000	143 377,766	N° 080886	1,57%
compte à terme au 07/07/2007 (au taux de 4,75%)	40 000,000	40 008,329	N° 080638	0,44%
compte à terme au 03/07/2007 (au taux de 4,75%)	39 000,000	39 008,121	N° 080607	0,43%

compte à terme au 03/07/2007 (au taux de 4,75%)	40 000,000	40 008,329	N° 080604	0,44%
compte à terme au 08/07/2007 (au taux de 4,75%)	21 000,000	21 004,373	N° 080735	0,23%
compte à terme au 09/07/2007 (au taux de 4,75%)	107 000,000	107 022,279	N° 080826	1,17%
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>998 945,836</b>	<b>999 525,689</b>		<b>10,95%</b>
certificats de dépôts (au taux de 4,75%)	499 472,918	500 000,000	Banque de Tunisie (a)	5,48%
certificats de dépôts (au taux de 4,75%)	499 472,918	499 525,689	Banque de Tunisie	5,47%
<b>TOTAL</b>	<b>2 716 945,836</b>	<b>2 728 811,284</b>		<b>29,89%</b>

(a) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti totalement par l'AMEN BANK

#### Note 6 : Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 31 mars 2007 un montant de D : 21.236,304 contre D:19,775 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Cessions titres à encaisser	6 082,941	-
Comptes à terme échus à encaisser	15 000,000	-
Intérêts sur comptes à terme à encaisser	153,363	-
Dividendes à encaisser	-	19,775
<b>TOTAL</b>	<b>21 236,304</b>	<b>19,775</b>

#### Note 7 : Autres créiteurs divers

Ce poste totalise au 31 mars 2007 un montant de D : 15.707,140 contre D: 10.770,289 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Redevance CMF	765,835	699,872
Etat, retenue à la source	2 468,606	2 139,032
Commissaire aux comptes	12 472,699	7 931,385
<b>TOTAL</b>	<b>15 707,140</b>	<b>10 770,289</b>

#### Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent D : 25.884,025 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007, contre D : 16.533,272 pour la période du 01/01 au 31/03/2006, et se détaillent comme suit :

	<b>Trimestre 1 2007</b>	<b>Trimestre 1 2006</b>
<u><b>Dividendes</b></u>		
des titres OPCVM	23 043,477	12 367,135
<u><b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b></u>		
Revenus des obligations		
- intérêts	2 840,548	4 166,137
<b>TOTAL</b>	<b>25 884,025</b>	<b>16 533,272</b>

#### Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D: 22.357,159, contre D :17.834,209 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<b>Trimestre 1 2007</b>	<b>Trimestre 1 2006</b>
Intérêts sur compte à terme	17 528,510	13 339,825
Intérêts sur certificats de dépôt	4 828,649	4 494,384
<b>TOTAL</b>	<b>22 357,159</b>	<b>17 834,209</b>

#### Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D: 15.957,378 contre D: 13.760,214 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Commission de gestion	13 677,751	11 794,470
Rémunération du dépositaire	2 279,627	1 965,744
<b>TOTAL</b>	<b>15 957,378</b>	<b>13 760,214</b>

#### Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D: 6.453,941 contre D : 5.869,700 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Redevance CMF	2 279,633	2 020,632
Honoraires commissaire aux comptes	2 590,000	1 980,000
Rémunération du PDG	1 500,000	1 500,000
TCL	61,008	53,473
Autres	23,300	315,595
<b>TOTAL</b>	<b>6 453,941</b>	<b>5 869,700</b>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/03/2007 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant	8 622 203,807
Nombre de titres	58 655
Nombre d'actionnaires	19

Souscriptions réalisées

Montant	1 554 661,424
Nombre de titres émis	10 576
Nombre d'actionnaires nouveaux	9

Rachats effectués

Montant	(1 938 769,820)
Nombre de titres rachetés	(13 189)
Nombre d'actionnaires sortants	(5)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	635 614,906
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	300 111,945
Frais de négociation	(3 841,087)
Régularisation des sommes non distribuables	(66 110,664)

Capital au 31-03-2007

Montant	9 103 870,511
Nombre de titres	56 042
Nombre d'actionnaires	23

(A) Selon décision de l'assemblée générale ordinaire du 23 mars 2001.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV RENDEMENT****ARRETEE AU 31/03/2007****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 2007. 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****BILAN AU 31/03/2007**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Portefeuille titres</b>	3	203 477 368	201 752 801	200 934 952
Obligations et valeurs assimilées		203 477 368	201 752 801	200 934 952
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	4	184 993 290	189 093 826	195 281 248
Placements monétaires		118 784 969	116 166 537	120 197 304
Disponibilités		66 208 320	72 927 289	75 083 944
<b>Créances d'exploitation</b>	5	528 973	3 243	2 257 178
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>388 999 630</b>	<b>390 849 870</b>	<b>398 473 378</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	6	34 190	32 558	34 396
<b>Autres créditeurs divers</b>	6	116 385	115 753	117 796
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>150 576</b>	<b>148 311</b>	<b>152 192</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	11	385 108 557	387 114 785	383 787 906
<b>Sommes distribuables</b>		3 740 498	3 586 773	14 533 279
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		5 063	2 501	2 501
Sommes distribuables de l'exercice		3 735 435	3 584 272	14 530 778
<b>ACTIF NET</b>		<b>388 849 055</b>	<b>390 701 559</b>	<b>398 321 185</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>388 999 631</b>	<b>390 849 870</b>	<b>398 473 378</b>

**ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2007**

	<b>Note</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2007</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2006</b>	<b>Année 2006</b>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	7	2 482 757	2 497 501	10 025 202
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 482 757	2 497 501	10 025 202
Revenus des autres valeurs				-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	8	2 056 195	1 848 899	7 938 467
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		4 538 951	4 346 401	17 963 668
<b>Charges de gestion des placements</b>	9	(692 476)	(689 121)	(2 799 695)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		3 846 475	3 657 280	15 163 974
<b>Autres produits</b>				
<b>Autres charges d'exploitation</b>	10	(113 144)	(112 767)	(459 386)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		3 733 332	3 544 513	14 704 588
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		2 104	39 760	(173 809)
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE</b>		3 735 435	3 584 272	14 530 778
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		(65 052)	(170 301)	13 741
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres</b>		-	-	(714 869)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>3 670 383</b>	<b>3 413 971</b>	<b>13 829 651</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2007

	Période du 01/01 au 31/03/2007	Période du 01/01 au 31/03/2006	Année 2006
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>			
Résultat d'exploitation	3 668 280	3 374 212	14 003 460
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	3 733 332	3 544 513	14 704 588
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession ou remboursement de titres	(65 052)	(170 301)	13 741
Frais de négociation de titres			(714 869)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	(14 592 458)	(15 067 880)	(15 067 880)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>			
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	1 452 049	9 056 406	6 046 784
<b>Souscriptions</b>	61 085 249	70 722 135	336 272 677
- Capital	58 624 176	67 867 363	328 192 586
- Régularisation des sommes non distribuables	(5 208)		
- Régularisation des sommes distribuables	2 466 281	2 854 772	8 080 091
- Droits d'entrée			
<b>Rachats</b>	(59 633 201)	(61 665 729)	(330 225 893)
- Capital	(57 238 473)	(59 130 147)	(322 251 423)
- Régularisation des sommes non distribuables	5 187		
- Régularisation des sommes distribuables	(2 399 914)	(2 535 582)	(7 974 470)
- Droits de sortie			
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(9 472 130)</b>	<b>(2 637 262)</b>	<b>4 982 364</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	398 321 185	393 338 821	393 338 821
En fin de période	388 849 055	390 701 559	398 321 185
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	3 846 491	3 787 055	3 787 055
En fin de période	3 860 379	3 874 463	3 846 491
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	100,728	100,840	103,554
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	3,87%	3,53%	3,60%

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-03-2007

## 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 31.03.2007 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 2007 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 2007 à 203 477 368 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2007	% Actif Net
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>				
<i>Obligations de sociétés</i>		<b>28 944 000</b>	<b>29 556 631</b>	<b>7,60%</b>
<i>Obligations admises à la cote</i>				
BDET 1999 A	1 490 000	4 470 000	4 671 150	1,20%
Obligations CIL	77 000	5 700 000	5 800 601	1,49%
CIL 2002/2	18 000	1 080 000	1 109 682	0,29%
CIL 2002/3	12 000	720 000	720 000	0,19%
CIL 2004 / 1 A	7 500	750 000	769 043	0,20%
CIL 2004 / 1 B	7 500	750 000	770 940	0,20%
CIL 2004/2	20 000	1 200 000	1 200 000	0,31%
CIL 2005/1	12 000	1 200 000	1 230 936	0,32%
Obligations Amen Lease	67 600	2 154 000	2 211 545	0,57%
AMEN LEASE 2001 A	33 600	1 008 000	1 043 448	0,27%
AMEN LEASE 2001 B	25 000	750 000	761 225	0,20%
E.A.O AL 2002-1	9 000	396 000	406 872	0,10%
Obligations Modern Leasing	30 000	1 200 000	1 216 080	0,31%
MODERN LEASING 2001 A	15 000	600 000	608 040	0,16%
MODERN LEASING 2001 B	15 000	600 000	608 040	0,16%
BH 1	60 000	2 400 000	2 430 120	0,62%
Obligations Général Leasing	15 000	1 100 000	1 118 150	0,29%
GL 2002/1	5 000	300 000	313 020	0,08%
GL 2003/2	10 000	800 000	805 130	0,21%
"TOUTA 2002" A	6 000	360 000	371 124	0,10%
EL MOURADI 2002 A	11 000	660 000	683 221	0,18%
BIAT 2002	50 000	3 000 000	3 045 050	0,78%
ATL 2003/1	30 000	1 200 000	1 203 120	0,31%
BTEI 2004	20 000	2 000 000	2 077 840	0,53%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	1 200 000	1 200 000	0,31%
AMEN BANK 2006	35 000	3 500 000	3 528 630	0,91%
<b><i>Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</i></b>		<b>167 189 221</b>	<b>173 920 737</b>	<b>44,73%</b>
BTA 6,75% AVRIL 2010	<b>22 900</b>	<b>23 133 952</b>	<b>24 329 900</b>	<b>6,26%</b>
	17 900	17 969 452	18 904 276	4,86%
	5 000	5 164 500	5 425 624	1,40%
BTA 6,75% JUIN 2008	<b>20 000</b>	<b>20 454 500</b>	<b>21 346 428</b>	<b>5,49%</b>
	5 000	5 035 000	5 253 220	1,35%
	10 000	10 311 000	10 747 440	2,76%
	5 000	5 108 500	5 345 768	
BTA 6,50% MARS 2009	<b>3 720</b>	<b>3 790 179</b>	<b>3 803 089</b>	<b>0,98%</b>
	500	497 000	499 817	0,13%
	220	220 279	220 969	0,06%
	3 000	3 072 900	3 082 303	0,79%
BTA 7,5% AVRIL 2014	<b>40 000</b>	<b>41 530 300</b>	<b>43 838 236</b>	<b>11,27%</b>
	20 000	20 764 000	21 917 968	5,64%
	10 000	10 396 300	10 973 284	2,82%
	10 000	10 370 000	10 946 984	2,82%
BTA 5,625% JUILLET 2007	<b>78 000</b>	<b>78 280 290</b>	<b>80 603 084</b>	<b>20,73%</b>
	5 000	5 012 700	5 166 193	1,33%
	5 000	5 035 000	5 166 193	1,33%
	4 000	4 016 000	4 132 954	1,06%
	6 000	6 024 000	6 199 431	1,59%
	50 000	50 155 000	51 661 926	13,29%
	3 000	3 021 090	3 099 716	0,80%
	5 000	5 016 500	5 176 672	1,33%
<b>TOTAL</b>		<b>196 133 221</b>	<b>203 477 368</b>	<b>52,33%</b>

**Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à 184.993.290 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Date d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la	% actif net
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>110 000</b>	<b>109 972 099</b>		<b>113 318 918</b>	BT	<b>29,14%</b>
certificats de dépôts à plus d'un an	96 000	96 000 000		99 339 019		25,55%
(au taux de TMM+0,5%)	21 000	21 000 000	02/06/2006	21 794 612	BT	5,60%
(au taux de TMM+0,5%)	13 000	13 000 000	05/06/2006	13 487 136	BT	3,47%
(au taux de TMM+0,5%)	21 000	21 000 000	14/06/2006	21 763 812	BT	5,60%
(au taux de TMM+0,5%)	7 000	7 000 000	07/06/2006	7 260 593	BT	1,87%
(au taux de TMM+0,5%)	3 000	3 000 000	25/09/2006	3 071 250	BT	0,79%
(au taux de TMM+0,5%)	5 500	5 500 000	27/09/2006	5 629 278	BT	1,45%
(au taux de TMM+0,5%)	5 000	5 000 000	18/10/2006	5 104 689	BT	1,31%
(au taux de TMM+0,5%)	14 500	14 500 000	12/04/2006	15 139 044	BT	3,89%
(au taux de TMM+0,5%)	6 000	6 000 000	06/12/2006	6 088 605	BT	1,57%
certificats de dépôts à moins d'un an	14 000	13 972 099		13 979 899		3,60%
(au taux de 4,750%)	1 500	1 496 842	15/03/2007	1 499 370	BT	0,39%
(au taux de 4,750%)	9 500	9 479 997	29/03/2007	9 482 002	BT	2,44%
(au taux de 4,750%)	1 000	997 894	14/03/2007	999 685	BT	0,26%
(au taux de 4,750%)	500	499 473	23/03/2007	499 895	BT	0,13%
(au taux de 4,750%)	500	498 947	21/03/2007	499 474	BT	0,13%
(au taux de 4,750%)	1 000	998 946	26/03/2007	999 473	BT	0,26%
<b>BILLETS DE TRESORERIE</b>	<b>5 500</b>	<b>5 447 707</b>		<b>5 466 052</b>	BT	<b>1,41%</b>
Billets de Trésorerie	2 000	1 981 223	11/03/2007	1 985 434	BT	0,51%
Billets de Trésorerie	1 000	993 611	31/01/2007	999 894	BT	0,26%
Billets de Trésorerie	1 500	1 483 724	28/02/2007	1 489 380	BT	0,38%
Billets de Trésorerie	1 000	989 149	13/03/2007	991 343	BT	0,25%
<b>COMPTES A TERME</b>	<b>65 066</b>	<b>65 066 000</b>		<b>66 207 734</b>		<b>17,03%</b>
Comptes à terme à plus d'un an	24 000	24 000 000		24 925 004	BT	6,41%
Comptes à terme à moins d'un an	41 066	41 066 000		41 282 729	BT	10,62%
<b>DISPONIBILITES</b>				<b>587</b>		<b>0,00%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>180 485 807</b>		<b>184 993 290</b>		<b>46,17%</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 :

de la place comme suit :

Garant	Type de certificat	Montant de la garantie en Millions de Dinars	% Actif net
BIAT	tous types	30	7,72%
AMEN BANK	tous types à moins de 3 mois	34,5	8,87%
UBCI		13,5	3,47%
		<b>78</b>	<b>20,06%</b>

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

**Note 5 : Créances d'exploitation :**

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Mars 2007 un montant de 528 973 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/03/2007</u>
Échéance Compte à terme en principal	45 000
Intérêts sur compte à terme	573
Échéance emprunt T.L. 2004/2 en principal	400 000
Int / emprunt T.L. 2004/2	83 400
<b>TOTAL</b>	<b>528 973</b>

**Note 6 : Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers**

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 Mars 2007 un montant de 34.190 DT représenté par ce qui suit:

	<u>31/03/2007</u>
Redevance CMF Mars 2007	34 190
<b>TOTAL</b>	<b>34 190</b>

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Mars 2007 un montant de 116.385 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/03/2007</u>
Retenue à la source	103 931
TCL Mars 2007	3 906
Provision honoraires commissaire aux comptes 2006+tr 1. 2007	8 148
Provision honoraires PDG Mars 2007	400
<b>TOTAL</b>	<b>116 385</b>

**Note 7 : Revenus du portefeuille - titres:**

Les revenus du portefeuille titres totalisent 2.482.757 DT pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 contre 2.497.501 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit

	<b>Trimestre 1 2007</b>	<b>Trimestre 1 2006</b>
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	2 482 757	2 497 501
<b><u>et valeurs assimilées</u></b>		
<b>TOTAL</b>	<b>2 482 757</b>	<b>2 497 501</b>

**Note 8 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à 2 056 195 DT contre 1 848 899 DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<b>Trimestre 1 2007</b>	<b>Trimestre 1 2006</b>
Intérêts des certificats de dépôt	1 303 824	1 114 700
Intérêts des comptes à terme	719 430	729 707
Intérêts des Billets de Trésorerie	32 941	4 492
<b>TOTAL</b>	<b>2 056 195</b>	<b>1 848 899</b>

**Note 9 : Charges de gestion des placements**

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à 692 476 DT contre 689 121 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	593 551	590 675
Commission de gestion ( Société de Bourse de Tunisie)	98 925	98 446
<b>TOTAL</b>	<b>692 476</b>	<b>689 121</b>

**Note 10 : Autres charges d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à 113 144 DT contre 112 767 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Redevance CMF	98 936	99 077
TCL	11 388	10 870
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2 820	2 820
Charges diverses	-	-
<b>TOTAL</b>	<b><u>113 144</u></b>	<b><u>112 767</u></b>

**Note 11 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant	383 787 906
Nombre de titres	3 846 491
Nombre d'actionnaires	4 508

Souscriptions réalisées

Montant	58 624 176
Nombre de titres émis	587 552
Nombre d'actionnaires nouveaux	260

Rachats effectués

Montant	(57 238 473)
Nombre de titres rachetés	(573 664)
Nombre d'actionnaires sortants	265

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(65 052)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	

Capital au 31-03-2007

Montant	385 108 557
Nombre de titres	3 860 379
Nombre d'actionnaires	4 503