

SITUATION ANNUELLE DE SICAV CROISSANCE ARRETEE AU 31/12/2007**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 19 février 2006, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société « SICAV-CROISSANCE » pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 10.717.746, un actif net de D : 10.704.124 et un bénéfice de D : 1.349.455, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société « SICAV-CROISSANCE », comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

3. A notre avis, les états financiers de la Société « SICAV-CROISSANCE », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

4. En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.
5. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1^{er}) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

Tunis, le 03 mars 2008

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

Messieurs les Actionnaires,

En application des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 03 mars 2008

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

SICAV CROISSANCE
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2007

(Montants exprimés en dinar tunisien)

ACTIF	Note	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille-titres	4	8 203 120,289	6 581 854,559
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		7 171 273,624	5 955 858,808
Obligations et valeurs assimilées		518 395,083	195 728,880
Titre OPCVM		513 451,582	430 266,871
Placements monétaires et disponibilités		2 514 625,750	2 222 775,123
Placements monétaires	5	2 513 656,149	2 222 329,682
Disponibilités		969,601	445,441
Créances d'exploitation	6	-	11 467,262
TOTAL ACTIF		10 717 746,039	8 816 096,944
PASSIF			
Autres créditeurs divers	7	13 622,001	13 004,225
TOTAL PASSIF		13 622,001	13 004,225
ACTIF NET			
Capital	12	10 469 777,094	8 622 203,807
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercices clos (arrondi de coupons)		60,293	73,779
Sommes distribuables de l'exercice		234 286,651	180 815,133
		10 704 124,038	8 803 092,719
		10 717 746,039	8 816 096,944

SICAV CROISSANCE

2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinar tunisien)

	Note	31/12/2007	31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	8	207 068,567	210 600,192
Dividendes		183 206,278	195 530,560
Revenus des obligations et valeurs assimilées		23 862,289	15 069,632
Revenus des autres valeurs		-	-
Revenus des placements monétaires	9	90 768,022	75 786,746
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		297 836,589	286 386,938
Charges de gestion des placements	10	(66 454,347)	(58 186,919)
REVENU NET DES PLACEMENTS		231 382,242	228 200,019
Autres produits		31,890	6,396
Autres charges	11	(26 368,990)	(28 753,878)
RESULTAT D'EXPLOITATION		205 045,142	199 452,537
Régularisation du résultat d'exploitation		29 241,509	(18 637,404)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		234 286,651	180 815,133
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(29 241,509)	18 637,404
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		789 719,453	1 398 217,198
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		362 550,635	429 140,660
Frais de négociation		(7 860,254)	(3 758,996)
RESULTAT DE L'EXERCICE		1 349 454,976	2 023 051,399

SICAV CROISSANCE
2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinar tunisien)

	31/12/2007	31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS	1 349 454,976	2 023 051,399
Résultat d'exploitation	205 045,142	199 452,537
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	789 719,453	1 398 217,198
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	362 550,635	429 140,660
Frais de négociation de titres	(7 860,254)	(3 758,996)
DISTRIBUTION DE	(166 522,079)	(183 262,072)
TRANSACTIONS SUR LE	718 098,422	(557 206,917)
Souscriptions		
- Capital	3 580 748,641	1 371 070,584
- Régularisation des sommes non distribuables	393 622,176	219 748,566
- Régularisation des sommes distribuables	69 815,133	32 709,651
Rachats		
- Capital	(2 923 957,118)	(1 864 921,995)
- Régularisation des sommes non distribuables	(347 250,246)	(264 215,967)
- Régularisation des sommes distribuables	(54 880,164)	(51 597,756)
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 901 031,319	1 282 582,410
ACTIF NET		
En début de période	8 803 092,719	7 520 510,309
En fin de période	10 704 124,038	8 803 092,719
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de période	58 655	62 888
En fin de période	63 123	58 655
VALEUR LIQUIDATIVE	169,576	150,083
TAUX DE RENDEMENT	15,04%	27,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS
LE 31 DECEMBRE 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

Les états financiers de l'exercice clos le 31 Décembre 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 financiers 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.

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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 Décembre 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 remboursement et qui concerne la fraction des obligations échéant à moins d'un an, 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 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 l'exercice.

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 Décembre 2007 à D : 8.203.120,289 et se détaille ainsi

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		4 252 317,470	7 171 273,624	67,00%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés admis à la cote		4 252 218,270	7 171 174,424	66,99%
<u>Actions</u>				
Actions Banque de Tunisie	10 069	482 121,582	978 847,766	9,14%
Actions BIAT	17 798	369 967,346	675 807,858	6,31%
Actions Placements de Tunisie	26 209	413 622,165	943 524,000	8,81%
Actions UIB	36 021	437 943,318	497 269,905	4,65%
Actions STB	11 000	116 555,501	117 458,000	1,10%
Actions Monoprix	12 235	355 207,074	1 031 324,855	9,63%
Actions BH	32 212	285 289,077	802 529,769	7,50%
Actions ATTIJARI BANK	39 200	291 206,905	286 238,400	2,67%
Actions Amen Bank	11 849	229 571,021	317 434,710	2,97%
Actions BNA	3 000	21 692,407	26 856,000	0,25%
Actions AIR Liquide	5 369	888 680,354	901 884,236	8,43%
Actions CIL	9 763	72 720,050	141 465,870	1,32%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	49 531,415	0,46%
Actions BIAT NS 2006 LIBEREES 2/4	5 400	135 000,000	201 960,000	1,89%
Actions AB NS 2007 1/14	847	21 175,090	21 217,350	0,20%
Actions AB NG 2007 1/14	847	16 023,479	21 217,350	0,20%
Actions BH NG 2007 1/15	2 148	19 563,084	51 552,000	0,48%
Actions BH NS 2007 2/15	4 296	64 445,440	103 109,440	0,96%
<u>Droits</u>				
Actions BT CP 149	17	786,738	901,000	0,01%
Actions BT CP 138	5	41,847	45,000	0,00%
Actions BT CP 141	1	2,830	9,000	0,00%
Actions BT CP 144	15	239,091	240,000	0,00%
Actions BT CP 154	15	316,480	334,500	0,00%
Actions BT CP 123	5	45,000	45,000	0,00%
Actions BT DA 2006	7	331,169	371,000	0,00%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés non admis à la cote		99,200	99,200	0,00%
Actions BT rompu	1	99,200	99,200	0,00%
Actions SICAV		510 285,790	513 451,582	4,80%
SICAV RENDEMENT	4 956	510 285,790	513 451,582	4,80%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		501 849,600	518 395,083	4,84%
Amen lease 2001-A	6 400	101 849,600	104 409,197	0,98%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	400 000,000	413 985,886	3,87%
TOTAL GENERAL		5 264 452,860	8 203 120,289	76,64%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>intérêts</u> <u>courus</u> <u>nets</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>réalisées</u>
<u>Soldes au 31 décembre 2006</u>	4 445 060,569	3 913,651	2 132 880,339	6 581 854,559	
<u>Acquisitions de l'exercice</u>					
Actions	2 961 478,691			2 961 478,691	
OPCVM	3 632 601,485			3 632 601,485	
Obligations des sociétés	400 000,000			400 000,000	
<u>Remboursements et cessions de l'exercice</u>					
Actions	(2 534 499,249)			(2 534 499,249)	372 144,897
Annuités des obligations des sociétés	(89 600,000)			(89 600,000)	
OPCVM	(3 550 588,636)			(3 550 588,636)	(9 594,262)
<u>Variation des plus ou moins value portefeuilles sur titres</u>			789 719,453	789 719,453	
<u>Variation des intérêts courus sur obligations</u>		12 153,986		12 153,986	
<u>Soldes au 31 décembre 2007</u>	5 264 452,860	16 067,637	2 922 599,792	8 203 120,289	362 550,635

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 2.513.656,149 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	1 513 000,000	1 520 292,489		14,20%
compte à terme au 15/01/2008 (au taux de 4,69%)	199 000,000	200 616,033	N°4608020150	1,87%
compte à terme au 14/01/2008 (au taux de 4,69%)	43 000,000	43 353,613	N°4608060550	0,41%
compte à terme au 16/01/2008 (au taux de 4,69%)	88 000,000	88 696,536	N°4608062750	0,83%
compte à terme au 04/02/2008 (au taux de 4,75%)	7 000,000	7 042,997	N°4608065150	0,07%
compte à terme au 19/01/2008 (au taux de 4,69%)	7 000,000	7 053,967	N°4608066450	0,07%
compte à terme au 14/02/2008 (au taux de 4,75%)	32 000,000	32 156,581	N°4608076050	0,30%
compte à terme au 13/02/2008 (au taux de 4,75%)	18 000,000	18 089,951	N°4608086250	0,17%
compte à terme au 17/01/2008 (au taux de 4,69%)	87 000,000	87 679,677	N°4608088650	0,82%
compte à terme au 12/02/2008 (au taux de 4,75%)	51 000,000	51 260,170	N°4608089950	0,48%
compte à terme au 21/02/2008 (au taux de 4,75%)	117 000,000	117 548,137	N°4608090150	1,10%
compte à terme au 24/02/2008 (au taux de 4,75%)	118 000,000	118 514,776	N°4608090250	1,11%
compte à terme au 18/02/2008 (au taux de 4,75%)	19 000,000	19 090,492	N°4608094050	0,18%
compte à terme au 26/02/2008 (au taux de 4,75%)	6 000,000	6 025,611	N°4608094550	0,06%
compte à terme au 08/11/2008 (au taux de 4,69%)	55 000,000	55 429,681	N°4608097550	0,52%
compte à terme au 19/02/2008 (au taux de 4,75%)	19 000,000	19 090,992	N°4608098950	0,18%
compte à terme au 28/03/2008 (au taux de 4,70%)	5 000,000	5 012,877	N°4608100650	0,05%
compte à terme au 20/02/2008 (au taux de 4,75%)	17 000,000	17 079,644	N°4608103050	0,16%
compte à terme au 22/02/2008 (au taux de 4,75%)	24 000,000	24 104,942	N°4608103250	0,23%
compte à terme au 05/03/2008 (au taux de 4,70%)	540 000,000	541 445,812	N°4608103850	5,06%
compte à terme au 31/03/2008 (au taux de 4,70%)	61 000,000	61 000,000	N°4608104450	0,57%
CERTIFICATS DE DEPOTS	990 709,167	993 363,660		9,28%

certificats de dépôts (au taux de 4,7%)	495 354,584	496 707,593	Banque de Tunisie (a)	4,64%
certificats de dépôts (au taux de 4,7%)	495 354,584	496 656,067	Banque de Tunisie (b)	4,64%
TOTAL	2 503 709,167	2 513 656,149		23,48%

(a) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'UBCI

(b) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l' Amen Banque

Note 6 : Créances d'exploitation

Ce poste accuse au 31 décembre 2007 un solde nul contre un solde de D : 11.467,262 à la même date de l'exercice précédent représentant une créance sur cession titres.

Note 7 : Autres créditeurs divers

Ce poste totalise au 31 décembre 2007 un montant de D : 13.622,001 contre D : 13.004,225 au 31 décembre 2006, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Redevance CMF	894,087	735,713
Etat, retenues à la source	2 718,740	2 385,813
Commissaire aux comptes	10 009,174	9 882,699
TOTAL	13 622,001	13 004,225

Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent au 31 décembre 2007 totalise un solde de D : 207.068,567 contre un solde de D : 210.600,192 à la clôture de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Année 2007	Année 2006
<u>Dividendes</u>		
Actions et valeurs assimilées admises à la cote	160 162,801	183 163,425
Titres OPCVM	23 043,477	12 367,135
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
Intérêts	23 862,289	15 069,632
TOTAL	207 068,567	210 600,192

Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à D : 90.768,022 contre D : 75.786,746, à la clôture de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Année 2007	Année 2006
Intérêts sur comptes à terme	59 281,049	57 383,465
Intérêts sur certificats de dépôt	31 486,973	18 403,281
TOTAL	90 768,022	75 786,746

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31 décembre 2007 à D : 66.454,347 contre D : 58.186,919 à la clôture de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Commission de gestion	56 960,866	49 874,498
Rémunération du dépositaire	9 493,481	8 312,421
TOTAL	66 454,347	58 186,919

Note 11: Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 26.368,990 contre D : 28.753,878 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
-------------------	-------------------

Redevance CMF	9 493,519	8 323,931
Honoraires commissaire aux comptes	9 987,000	12 780,000
Rémunération du PDG	6 000,000	6 000,000
Services bancaires	259,516	1 065,191
TCL	628,955	584,456
Autres	-	0,300
TOTAL	26 368,990	28 753,878

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 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	3 580 748,641
Nombre de titres émis	24 359
Nombre d'actionnaires nouveaux	13

Rachats effectués

Montant	(2 923)
Nombre de titres rachetés	(19 891)
Nombre d'actionnaires sortants	(5)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	789 719,453
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres	362 550,635
Régularisation des sommes non distribuables	46 371,930
Frais de négociation	(7 860,254)

Capital au 31-12-2007

Montant	10 469
Nombre de titres	63 123
Nombre d'actionnaires	27

Note 13 : Autres informations**13.1. Données par action et ratios pertinents****Données par action**

	2007	2006	2005	2004	2003
Revenus des placements	4,718	4,883	4,072	4,096	5,255
Charges de gestion des placements	(1,053)	(0,992)	(0,793)	(0,657)	(0,659)
Revenus net des placements	3,666	3,891	3,279	3,439	4,596
Autres produits	0,001	-	-	-	0,009
Autres charges	(0,418)	(0,490)	(0,334)	(0,311)	(0,410)
Résultat d'exploitation (1)	3,248	3,400	2,945	3,128	4,195
Régularisation du résultat d'exploitation	0,463	(0,318)	(0,027)	0,386	(0,012)
Sommes distribuables de l'exercice	3,712	3,083	2,918	3,514	4,183
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	12,511	23,838	14,752	5,091	(2,097)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de	5,744	7,316	3,323	(0,207)	(0,108)
Frais de négociation	(0,125)	(0,064)	(0,042)	(0,014)	(0,018)
Plus (ou moins) valeurs sur titres (2)	18,130	31,090	18,033	4,871	(2,223)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	21,379	34,491	20,978	7,999	1,972
Résultat non distribuable de l'exercice	18,130	31,090	18,033	4,871	(2,223)
Régularisation du résultat non distribuable	0,735	(0,758)	(0,195)	0,406	(0,474)
Sommes non distribuables de l'exercice	18,865	30,332	17,838	5,277	(2,697)
Valeur liquidative	169,576	150,083	119,586	102,342	97,734
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	0,66%	0,74%	0,71%	0,66%	0,66%
Autres charges / actif net moyen	0,26%	0,36%	0,30%	0,31%	0,41%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,32%	2,29%	2,63%	3,51%	4,21%

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV RENDEMENT ARRETEE AU 31/12/2007
RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2007**

Mesdames et Messieurs,

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 1^{er} Janvier 2007 au 31 Décembre 2007.

Notre examen du bilan et des états financiers correspondants, arrêtés au 31 décembre 2007, 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 2007.

Fait à Tunis, le 20 Février 2008.
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M.KARRAY & Cie

Le Gérant
Mahmoud KARRAY

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2007**

Mesdames et Messieurs,

En application des dispositions de l'article 200 du nouveau 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 du dit article 200.

Fait à Tunis, le 20 Février 2008.
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M.KARRAY & Cie

Le Gérant
Mahmoud KARRAY

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2007

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille-titres	3	215 180 753	200 934 952
Obligations et valeurs assimilées		215 180 753	200 934 952
Placements monétaires et disponibilités	4	184 359 280	195 281 248
Placements monétaires		116 870 133	120 197 304
Disponibilités		67 489 147	75 083 944
Créances d'exploitation	5	388 969	2 257 178
TOTAL ACTIF		399 929 002	398 473 378
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	34 798	34 396
Autres créditeurs divers	6	120 250	117 796
TOTAL PASSIF		155 048	152 192

ACTIF NET

Capital	11	384 603 510	383 787 906
Sommes distribuables		15 170 444	14 533 279
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de		5 063	2 501
Sommes distribuables de l'exercice		15 165 381	14 530 778
ACTIF NET		399 773 954	398 321 185
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		399 929 002	398 473 378

SICAV RENDEMENT

2, Rue de Turquie
1001 Tunis

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunsiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/12/2007	Période du 01/01 au 31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	7	9 828 871	10 025 202
Revenus des obligations et valeurs assimilées		9 828 871	10 025 202
Revenus des placements monétaires	8	8 886 350	7 938 467
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		18 715 222	17 963 668
Charges de gestion des placements	9	(2 810 360)	(2 799 695)
REVENU NET DES PLACEMENTS		15 904 862	15 163 974
Autres produits		6 490	
Autres charges d'exploitation	10	(538 762)	(459 386)
RESULTAT D'EXPLOITATION		15 372 590	14 704 588
Régularisation du résultat d'exploitation		(213 423)	(173 809)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		15 159 167	14 530 778
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(122 534)	13 741
Plus (ou moins) values réalisées sur cession ou remboursement de titres		(280 290)	(714 869)
Frais de négociation		(3 639)	
RESULTAT DE LA PERIODE		14 752 704	13 829 651

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunsiens)

	Période du 01/01 au 31/12/2007	Période du 01/01 au 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	14 966 126	14 003 460
Résultat d'exploitation	15 372 590	14 704 588
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(122 534)	13 741
Plus (ou moins) values réalisées sur cession ou remboursement de titres	(280 290)	(714 869)
Frais de négociation de titres	(3 639)	
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(14 592 458)	(15 067 880)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 079 101	6 046 784
Souscriptions	338 635 439	336 272 677
- Capital	329 666 400	328 192 586
- Régularisation des sommes non distribuables	(130 274)	
- Régularisation des sommes distribuables	9 099 313	8 080 091
Rachats	(337 556 338)	(330 225 893)
- Capital	(328 444 332)	(322 251 423)
- Régularisation des sommes non distribuables	136 488	
- Régularisation des sommes distribuables	(9 248 494)	(7 974 470)
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 452 769	4 982 364
ACTIF NET		
En début de période	398 321 185	393 338 821
En fin de période	399 773 954	398 321 185
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de période	3 846 491	3 787 055
En fin de période	3 858 739	3 846 491
VALEUR LIQUIDATIVE	103,602	103,554
TAUX DE RENDEMENT	3,83%	3,60%

SICAV RENDEMENT

**2, Rue de Turquie
1001 Tunis**

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS**AU 31/12/2007****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 ANNUELS:**

Les états financiers annuels arrêtés au 31.12.2007 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'arrêt, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Décembre 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 Décembre 2007 à 215 180 753 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
<i>Obligations de sociétés</i>		32 501 600	33 245 229	8,32%
<i>Obligations admises à la cote</i>				
BDET 1999 A	1 490 000	2 980 000	3 073 870	0,77%
Obligations CIL	90 500	5 850 000	6 002 236	1,50%
CIL 2002/2	18 000	720 000	730 980	0,18%
CIL 2005/1	12 000	1 200 000	1 214 364	0,30%
CIL 2004 / 1 A	7 500	600 000	607 860	0,15%
CIL 2004 / 1 B	7 500	600 000	608 467	0,15%
CIL 2004/2	20 000	1 200 000	1 250 640	0,31%
CIL 2002/3	25 500	1 530 000	1 589 925	0,40%
Obligations Amen Lease	67 600	1 207 600	1 222 049	0,31%
AMEN LEASE 2001 A	33 600	537 600	548 554	0,14%
AMEN LEASE 2001 B	25 000	400 000	400 075	0,10%
E.A.O AL 2002-1	9 000	270 000	273 420	0,07%
Obligations Modern Leasing	30 000	600 000	600 810	0,15%
MODERN LEASING 2001 A	15 000	300 000	300 405	0,08%
MODERN LEASING 2001 B	15 000	300 000	300 405	0,08%
BH 1	60 000	1 200 000	1 200 000	0,30%
Obligations Général Leasing	15 000	1 000 000	1 047 010	0,26%
GL 2002/1	5 000	200 000	205 720	0,05%
GL 2003/2	10 000	800 000	841 290	0,21%
"TOUTA 2002" A	6 000	240 000	243 864	0,06%
EL MOURADI 2002 A	11 000	440 000	448 965	0,11%
BIAT 2002	50 000	2 000 000	2 006 050	0,50%
ATL 2003/1	30 000	1 200 000	1 256 640	0,31%
BTEI 2004	24 800	1 984 000	2 037 419	0,51%
TUNISIE LEASING 2004/2	20 000	1 200 000	1 248 100	0,31%
AMEN BANK 2006	35 000	3 500 000	3 661 070	0,92%
ATB 2007/1	21 000	2 100 000	2 173 416	0,54%
Emprunt subordonné BH 2007	70 000	7 000 000	7 023 730	1,76%
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		175 080 431	181 935 523	45,51%
BTA 6,75% AVRIL 2010	22 900	23 133 952	24 024 982	6,01%
	17 900	17 969 452	18 665 934	4,67%
	5 000	5 164 500	5 359 048	1,34%
BTA 6,75% JUIN 2008	20 000	20 454 500	20 809 746	5,21%
	5 000	5 035 000	5 123 812	1,28%
	10 000	10 311 000	10 488 623	2,62%
	5 000	5 108 500	5 197 311	1,30%
BTA 6,50% MARS 2009	3 720	3 790 179	3 948 830	0,99%
	500	497 000	519 406	0,13%
	220	220 279	229 588	0,06%
	3 000	3 072 900	3 199 836	0,80%
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 253 052	10,82%
	20 000	20 764 000	21 625 376	5,41%
	10 000	10 396 300	10 826 988	2,71%
	10 000	10 370 000	10 800 688	2,70%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	84 838 072	21,22%
	35 000	34 615 000	36 092 490	9,03%
	47 000	46 624 000	48 745 582	12,19%
BTA 6,75% Juillet 2017	5 000	4 932 500	5 060 842	1,27%
	5 000	4 932 500	5 060 842	1,27%
TOTAL		207 582 031	215 180 753	53,83%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à 184 359 280 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Date d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la	% actif
CERTIFICATS DE DEPOTS	111 000	110 993 220		113 394 524	La Banque de Tunisie	28,36%
certificats de dépôts à plus d'un an	104 500	104 500 000		106 901 304		26,74%
(au taux de 5,700%)	21 000	21 000 000	02/06/2006	21 568 535	La Banque de Tunisie	5,40%
(au taux de 5,700%)	13 000	13 000 000	05/06/2006	13 346 958	La Banque de Tunisie	3,34%
(au taux de 5,700%)	21 000	21 000 000	14/06/2006	21 536 279	La Banque de Tunisie	5,39%
(au taux de 5,700%)	7 000	7 000 000	07/06/2006	7 185 032	La Banque de Tunisie	1,80%
(au taux de 5,700%)	500	500 000	16/08/2007	508 625	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,700%)	3 000	3 000 000	24/09/2006	3 037 311	La Banque de Tunisie	0,76%
(au taux de 5,700%)	5 500	5 500 000	26/09/2006	5 567 016	La Banque de Tunisie	1,39%
(au taux de 5,700%)	5 000	5 000 000	17/10/2006	5 047 651	La Banque de Tunisie	1,26%
(au taux de 5,700%)	2 500	2 500 000	14/08/2007	2 544 078	La Banque de Tunisie	0,64%
(au taux de 5,700%)	500	500 000	15/08/2007	508 752	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,700%)	14 500	14 500 000	12/04/2006	14 987 629	La Banque de Tunisie	3,75%
(au taux de 5,700%)	1 000	1 000 000	20/08/2007	1 016 867	La Banque de Tunisie	0,25%
(au taux de 5,700%)	500	500 000	18/08/2007	508 561	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,700%)	500	500 000	21/08/2007	508 370	La Banque de Tunisie	0,13%
(au taux de 5,700%)	9 000	9 000 000	05/12/2006	9 029 640	La Banque de Tunisie	2,26%
certificats de dépôts à moins d'un an	6 500	6 493 220		6 493 220		1,62%
(au taux de 4,700%)	5 000	4 994 785	31/12/2007	4 994 785	La Banque de Tunisie	1,25%
(au taux de 4,700%)	1 000	998 957	31/12/2007	998 957	La Banque de Tunisie	0,25%
(au taux de 4,700%)	500	499 478	31/12/2007	499 478	La Banque de Tunisie	0,12%
BILLETS DE TRESORERIE	3 500	3 463 582		3 475 610		0,87%
(au taux de 4,700%)	1 000	990 709	06/12/2007	993 312	Société Tunisienne de Boissons Gazeuses.	0,25%
(au taux de 5,500%)	1 500	1 483 724	24/11/2007	1 490 469	Comptoirs Sfaxiens.	0,37%
(au taux de 5,500%)	1 000	989 149	09/12/2007	991 829	Comptoirs Sfaxiens.	0,25%
COMPTES A TERME	66 504	66 504 000		67 488 320		16,88%
Comptes à terme à plus d'un an	39 093	39 093 000		39 934 655	La Banque de Tunisie	9,99%
Comptes à terme à moins d'un an	27 411	27 411 000		27 553 665	La Banque de Tunisie	6,89%
DISPONIBILITES				827		0,00%
TOTAL		180 960 802		184 359 280		46,12%

(*) 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	7,50%
AMEN BANK	tous types	34,5	8,63%
UBCI	à moins de 3 mois	13,5	3,38%
		78	19,51%

(**) 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 : Créances d'exploitation :

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Décembre 2007 un montant de 388 969 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/07</u>
CAT échus le 31/12/2007	385 000
INT CAT échus le 31/12/2007	3 969

TOTAL 388 969

Note 6 : Opérateurs créditeurs et autres créditeurs divers

Le poste Opérateurs créditeurs totalise au 31 Décembre 2007 un montant de 34 798DT représenté par ce qui suit:

	<u>31/12/07</u>
Redevance CMF Décembre 2007	34 798
TOTAL	34 798

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Décembre 2007 un montant de 120 250 DT se détaillant comme suit:

	<u>31/12/07</u>
Retenue à la source	108 774
TCL Décembre 2007	4 100
Provision honoraires commissaire aux comptes	6 976
Provision honoraires PDG Décembre 2007	400
TOTAL	120 250

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 9 828 871 DT pour la période allant du 01/01 au 31/12/2007 contre 10 025 202 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	ANNEE 2007	ANNEE 2006
Revenus des obligations et valeurs assimilées	9 828 871	10 025 202
TOTAL	9 828 871	10 025 202

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice 2007 à 8 886 350 DT contre 7 938 467 DT pour l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	ANNEE 2007	ANNEE 2006
Intérêts des certificats de dépôt	5 264 744	4 985 521
Intérêts des comptes à terme	3 441 412	2 877 488
Intérêts des billets de Trésorerie	180 194	75 458
TOTAL	8 886 350	7 938 467

Note 9 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/12/2007 à 2 810 360 DT contre 2 799 695 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	2 408 880	2 399 738
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	401 480	399 957
TOTAL	2 810 360	2 799 695

Note 10 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/12/2007 à 538 762 DT contre 459 386 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Redevance CMF	401 522	399 894
TCL	46 829	44 879
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	11 777	11 370
Intérêts débiteurs/avance CAT	68 322	
Charges diverses	10 312	3 244
TOTAL	538 762	459 386

Note 11 : Capital

Capital au 31-12-2006

Montant	383 787 906
Nombre de titres	3 846 491
Nombre d'actionnaires	4 508
Souscriptions réalisées	
Montant	329 666 400
Nombre de titres émis	3 304 032
Nombre d'actionnaires nouveaux	762
Rachats effectués	
Montant	(328 444 332)
Nombre de titres rachetés	(3 291 784)
Nombre d'actionnaires sortants	761
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(122 534)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(280 290)
Frais de négociation	(3 639)
Capital au 31-12-2007	
Montant	384 603 510
Nombre de titres	3 858 739
Nombre d'actionnaires	4 509

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

• Revenus des placements	4,850	4,670
• Charges de gestion des placements	(0,728)	(0,728)
• Revenu net des placements	4,122	3,942
• Autres produits	0,002	
• Autres charges	(0,140)	(0,119)
• Résultat d'exploitation	3,984	3,823
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,055)	(0,045)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3,928	3,778
• Plus ou moins values potentielles sur titres	(0,032)	0,004
• Plus ou moins values réalisées sur cession ou	(0,073)	(0,186)
• Frais de négociation	(0,001)	
RESULTAT NET	3,823	3,595
• Sommes non distribuables	0,002	0,128
• Distribution de dividende	3,777*	3,905

Valeur Liquidative	103,602	103,554
---------------------------	----------------	----------------

* Il s'agit du dividende relatif à l'exercice 2006 et

12-2 Ratios de gestion des placements

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,702%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,135%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net	3,786%

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.
- En contre partie de ses prestations, la BT perçoit une rémunération de 0,6% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement.

12.4 : Impôts et taxes

Ce poste représente la TCL sur les revenus bruts de la SICAV RENDEMENT. Elle est payable mensuellement.