

Situation trimestrielle de SICAV RENDEMENT
Arrêtée au 31 mars 2004

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2004

Nous avons procédé à l'examen limité de la situation provisoire de la société SICAV RENDEMENT au 31 mars 2004. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit (ou les normes ou pratiques nationales applicables) relatives aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit. Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers ci-joints ne donnent pas une image fidèle, conformément aux normes comptables internationales.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Société M. KARRAY & Cie

Bilan arrêté au 31-03-2004

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2004	Période du 01/01 au 31/03/2003	Période du 01/01 au31/12/2003
ACTIF				
- Portefeuille-titres	3-1	169 631 201	162 071 387	176 212 596
- Obligations et valeurs assimilées		169 631 201	162 071 387	176 212 596
- Placements monétaires et disponibilités	3-3	162 238 220	157 511 032	162 069 377
- Placements monétaires		99 754 369	95 482 954	101 183 955
- Disponibilités		62 483 851	62 028 078	60 885 422
- Créances d'exploitation	4-1	213 173	121 839	41 966
TOTAL ACTIF		332 082 594	319 704 258	338 323 939
PASSIF				
- Opérateurs créditeurs	4-2	27 665	26 634	28 185
- Autres créditeurs divers	4-2	70 726	64 883	72 564
TOTAL PASSIF		98 391	91 517	100 749
ACTIF NET				
- Capital	4-5	328 714 874	316 083 798	324 557 762
- Sommes distribuables		3 269 329	3 528 943	13 665 428
- Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 154	742	742
- Sommes distribuables de l'exercice		3 268 175	3 528 201	13 664 686
ACTIF NET		331 984 203	319 612 741	338 223 190
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		332 082 594	319 704 258	338 323 939

Etat de résultat arrêté au 31-03-2004

	Note	Période du 01.01 au 31.03.2004	Période du 01.01 au 31.03.2003	Année 2003
- Revenus du portefeuille-titres	3-2	2 298 333	2 238 971	8 821 781
-Revenus des Obligations et valeurs assimilées		2 298 333	2 238 971	8 821 781
- Revenus des placements monétaires	3-4	1 772 129	2 007 963	7 955 673
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 070 462	4 246 934	16 777 454
- Charges de gestion des Placements	4-3	<616 568>	<578 674>	<2 400 633>
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 453 894	3 668 261	14 376 821
- Autres produits				62
- Autres charges d'exploitation	4-3	<105 737>	<101 041>	<399 792>
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 348 157	3 567 220	13 977 091
- Régularisation du résultat d'exploitation		<79 982>	<39 019>	<312 405>
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		3 268 175	3 528 201	13 664 686
-Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		<216 149>		<116 080>
-Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		214 900	<10 205>	204 245
-Frais de négociation		<8 970>		<21 148>
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3 257 956	3 517 996	13 731 703

Etat de variation de l'actif net

	Période du 01.01 au 31.03.2004	Période du 01.01 au 31.03.2003	Année 2003
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
- Résultat d'exploitation	3 348 157	3 567 220	13 977 092
-Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres.	<216 149>		<116 080>
- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	214 900	<10 205>	204 245
- Frais de négociation de titres	<8 970>		<21 148>
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	14 495 090	14 264 397	14 264 397
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
- Souscriptions	62 033 403	50 558 027	271 638 003
- Capital	57 524 074	48 189 471	263 655 395
- Régularisation des sommes distribuables	4 509 329	2 368 556	7 982 608
- Rachats	57 115 238	44 234 091	257 190 712
- Capital	53 356 743	42 121 806	249 190 988
- Régularisation des sommes distribuables	3 758 495	2 112 285	7 999 724
VARAIATION DE L'ACTIF NET	-6 238 987	-4 383 446	14 227 003
ACTIF NET			
a- en début de période	338 223 190	323 996 187	323 996 187
b- en fin de période	331 984 203	319 612 741	338 223 190
<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>			
a- en début de période	3 242 590	3 098 050	3 098 050
b- en fin de période	3 284 225	3 158 683	3 242 590
<u>VALEUR LIQUIDATIVE</u>	101.084	101.185	104.306
<u>TAUX DE RENDEMENT</u>	3.91%	4.25%	4.20%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31/03/2004

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 31.03.2004 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'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Mars 2004 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.

3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET L'ETAT DE RESULTAT:

3.1 Note sur le portefeuille – titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2004 à 169.631.201 DT

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2004	% Actif net	% Capital Emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de sociétés		40 973 200	41 879 356	12,615	
<i>Obligations admises à la cote</i>					
Obligations BDET 99 7% 10 ans	1 490 000	8 940 000	9 343 521	2,814	
Obligations CIL	100 000	6 200 000	6 269 625	1,889	
- Emprunt CIL XI 99 5 ans	25 000	500 000	508 691	0,153	
- Emprunt CIL 2002/1	45 000	2 700 000	2 712 195	0,817	
- Emprunt CIL 2002/2 TMM+1,25%	18 000	1 800 000	1 848 575	0,557	
- Emprunt CIL 2002/3 TMM+1,25%	12 000	1 200 000	1 200 164	0,362	
Obligations ATL	47 000	3 340 000	3 354 799	1,011	
Emprunt ATL 99 6,75% 5 ans	17 000	340 000	347 014	0,105	
Emprunt ATL 2003/1 7,4% 5 ans	30 000	3 000 000	3 007 785	0,906	
Obligations AIL 99 7% 7 ans	5 000	300 000	308 408	0,093	
Emprunt BH1 TMM+1,25%	60 000	6 000 000	6 074 820	1,830	
Obligations Modern Leasing	30 000	3 000 000	3 040 230	0,916	
Emprunt Modern Leasing 2001 7ans TA	15 000	1 500 000	1 520 115	0,458	
Emprunt Modern Leasing 2001 7ans TB	15 000	1 500 000	1 520 115	0,458	
Obligations Amen Lease	67 600	4 993 200	5 127 695	1,545	
-Emprunt AL 2001/01	33 600	2 419 200	2 505 098	0,755	
-Emprunt AL 2001/02	25 000	1 800 000	1 827 222	0,550	
-Emprunt AL 2002/01 7,5%	9 000	774 000	795 375	0,240	
Obligations Général Leasing	15 000	1 500 000	1 528 439	0,460	
Emprunt GL 2002/01 7,5%	5 000	500 000	521 863	0,157	
Emprunt GL 2003/02 7,5% 7 ans	10 000	1 000 000	1 006 576	0,303	
Emprunt Sté Touristique Mouradi	11 000	1 100 000	1 138 877	0,343	
Emprunt TOUTA 2002	6 000	600 000	618 641	0,186	
Emprunt BIAT 2002 TMM+1%	50 000	5 000 000	5 074 301	1,528	
Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		123 013 190	127 751 845	38,481	
BTNB MAI 94/10 ANS	14 400	1 432 508	1 550 054	0,467	
BTNB JUIN 94/10 ANS	9 100	900 429	972 238	0,293	
BTNB SEP 94/10 ANS	3 500	350 000	366 708	0,110	
BTNB NOV 94/10 ANS	1 000	100 000	103 489	0,031	
BTNB DEC 94/10 ANS	2 200	253 081	261 108	0,079	
BTNB FEV 95/10 ANS	3 000	300 000	303 718	0,091	
BTNB MAI 95/10 ANS	3 000	600 000	646 131	0,195	
BTNB JUIN 95/10 ANS	2 000	400 000	427 541	0,129	
BTNB AOUT 95/10 ANS	5 000	1 000 000	1 056 000	0,318	
BTNB OCT 95/10 ANS	2 000	400 000	416 616	0,125	
BTNB DEC 95/10 ANS	1 000	200 000	205 416	0,062	
BTNB AOUT 94/10 ANS	600	51 967	63 346	0,019	
BTNB NOV96/10 ANS	23 455	7 718 789	7 934 117	2,390	
BTNB JUIL 96/10 ANS	737	253 680	268 169	0,081	
BTNB OCT 94/10 ANS	1 000	100 000	104 131	0,031	
BTA Avril 2010 10 ANS 6,75%	17 900	17 969 452	19 130 693	5,763	
BTA MARS 2009 10 ANS 6,5%	720	717 279	720 746	0,217	
BTA SEP 2004 2 ANS 6,5%	23 000	23 177 020	23 908 934	7,202	
BTA SEP 2005 6,75%	61 000	61 044 285	62 984 492	18,972	

BTA JUIN 2008 6,75%	5 000	5 035 000	5 287 060	1,593	
BTA OCT 2004 6,75%	1 000	1 009 700	1 041 138	0,314	
TOTAL					
		163 986 390	169 631 201	51,096	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 2 298 333 DT pour la période du 01.01 au 31.03.2004 contre 2 238 971 DT du 01.01 au 31.03.2003.

	<u>Trimestre 1 2004</u>	<u>Trimestre 1 2003</u>
Revenus des obligations et Valeurs Assimilées	2.298.333	2.238.971
Total	2.298.333	2.238.971

3.3 Note sur les placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2004 à 162 238 220 DT se détaillant comme suit:

Désignation du titre	Nbre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2004	% Actif net
PLACEMENTS MONETAIRES				
Certificats de dépôt	99 000	90 431 023	98 076 668	29,543
- Certificats de dépôt à plus d'1an	92 000	83 442 797	91 084 196	27,436
- Certificats de dépôt à moins	7 000	6 988 226	6 992 472	2,106
Billets de trésorerie	1 700	1 662 657	1 677 701	0,505
- Comptoirs Sfaxiens	600	594 074	598 172	0,180
- STE KHAIRI IMMOBLIERE	500	490 138	498 221	0,150
- Sté de promotion commerciale	600	578 445	581 308	0,175
Comptes à terme	62 236	62 236 000	62 483 593	18,821
Disponibilités			258	0,000
TOTAL		154 329 680	162 238 220	48,869

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01.01 au 31.03.2004 à 1 772 129 DT contre 2 007 963 DT du 01.01 au 31.03.2003, il représente le montant des intérêts courus au titre de la période sur les bons de trésor, les billets de trésorerie, les certificats de dépôts et les comptes à terme et il se détaille comme suit :

	<u>Trimestre 1 2004</u>	<u>Trimestre 1 2003</u>
Intérêts des bons de trésor cessibles		9.735
Intérêts des billets de trésorerie	14.266	5.732
Intérêts des certificats de dépôt	1.057.490	.296.190
Intérêts des comptes à terme	700 373	696.306
Total	1.772.129	2.007.963

3.5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2004 au 31.03.2004 se détaillent comme suit:

Capital au 31.12.2003

- Montant	324.557.762
- Nombre de titres	3.242.590
- Nombre d'actionnaires	4.628

Souscriptions réalisées du 01.01.2004 au 31.03.2004

- Montant	57.524.074
- Nombre de titres émis	574.712
- Nombre d'actionnaires	246

Rachats effectués du 01.01.2004 au 31.03.2004

- Montant	53.356.743
- Nombre de titres rachetés	533.077
- Nombre d'actionnaires sortants	236

Autres mouvements

- Variation des plus ou moins values potentielles.	-216.149
- Variation des plus ou moins values réalisées.	214.900
- Frais de négociation	-8.970

Capital au 31.03.2004

- Montant	328.714.874
- Nombre de titres	3.284.225
- Nombre d'actionnaires	

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES:**4.1 Note relative aux créances au 31.03.2004 :**

Les créances se détaillent comme suit :

Intérêts sur comptes à terme Echus le	
31/03/2004	209.930
BNDT CU 93 ECH 98	2.368
BDET 90 CU	841
BDET 90-91 11% (96)	34
TOTAL	213.173

4.2 Notes relatives au passif au 31.03.2004 :

OPERATEURS CREDITEURS	27.665
- Redevance CMF	27.665
AUTRES CREDITEURS DIVERS	70.726
- Retenue à la source	61.942
- TCL Fév-Mars 2004	6.746
- Provision honoraires commissaire aux comptes	1.638
- Provision honoraires PDG	400

4.3 Notes relatives aux charges de gestion des placements et les autres charges au 31.03.2004 :**Charges de gestion des placements 616.568**

- Commission de dépôt de la BANQUE DE TUNISIE pour le premier trimestre 2004.	528.015
- Commission de gestion de la Société de Bourse de Tunisie pour le premier trimestre 2004.	88.553

Autres charges d'exploitation 105.737

- Redevance CMF	86.235
-TCL	10.189
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	2.838
- Charges diverses	6.475

4.4 Conditions et modalités de rémunération des comptes à terme, certificats de dépôt et billets de trésorerie :

*Comptes à terme

- *Le taux brut moyen des comptes à terme s'élève à 4,50%..*

- les intérêts sont payables à terme échu.

*Certificats de dépôt

- *Le taux brut moyen des certificats de dépôt s'élève à 6,485% pour ceux à 2 ans et 4,50 % pour ceux à moins d'un an.*

- les intérêts sont payables d'avance.

*Billets de trésorerie

- *Le taux brut moyen des billets de trésorerie s'élève à 4,971%.*

- les intérêts sont payables d'avance.

4.5 Notes sur les mouvements du capital :

Capital au 31/12/2003	324.557.762
Souscriptions	57.524.074
Rachats	-53.356.743
Autres mouvements	
* Variation des (+) ou (-) values potentielles	-216.149
* Variation des (+) ou (-) values réalisées	214.900
* Frais de négociation	-8.970
Capital au 31/03/2004	328.714.874