

**Situation trimestrielle de SICAV CROISSANCE**

arrêtée au 31/03/2005

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2005**

**1-** En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 10 février 2003 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 2005.

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-** Cet examen 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 2005 font apparaître un total du bilan de D : 6.705.760, un actif net de D : 6.702.682 et un bénéfice de la période de D : 288.822.

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.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

**5-** Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers trimestriels de la Société « SICAV-CROISSANCE » arrêtés au 31 mars 2005, 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.

Le Commissaire aux Comptes

**Bilan au 31/03/2005**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/03/2004</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	4 973 925,416	4 523 571,604	4 882 066,991
Actions, valeurs ass. et droits rattachés		4 590 048,555	4 047 023,590	4 503 709,487
Obligations et valeurs assimilées		383 876,861	476 548,014	378 357,504
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 337 742,432	1 088 333,034	1 642 247,143
Placements monétaires	5	1 336 958,155	1 087 660,526	1 641 267,297
Disponibilités		784,277	672,508	979,846
<b>Créances d'exploitation</b>	6	394 092,017	26 178,624	66 033,102
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 705 759,865</b>	<b>5 638 083,262</b>	<b>6 590 347,236</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	3 078,179	2 537,646	7 711,470
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 078,179</b>	<b>2 537,646</b>	<b>7 711,470</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	6 654 087,250	5 598 740,422	6 356 624,289
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes dist. de l'ex. clos (Arrondis de coupons)		50,411	13,385	14,774
Sommes dist. de l'exercice		48 544,025	36 791,809	225 996,703
<b>ACTIF NET</b>		<b>6 702 681,686</b>	<b>5 635 545,616</b>	<b>6 582 635,766</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>6 705 759,865</b>	<b>5 638 083,262</b>	<b>6 590 347,236</b>

Etat de résultat au 31/03/2005

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2005	Période du 01/01 au 31/03/2004	Année 2004
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	8	51 032,963	40 517,230	212 071,345
Dividendes		45 541,236	33 643,000	186 224,050
Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 491,727	6 874,230	25 847,295
Revenus des autres valeurs		-	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	9	9 772,343	9 805,807	51 399,963
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		60 805,306	50 323,037	263 471,308
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(10 858,903)	(9 733,400)	(42 251,939)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		49 946,403	40 589,637	221 219,369
<b>Autres produits</b>		2,255	-	-
<b>Autres charges</b>	11	(4 922,102)	(4 775,227)	(20 021,852)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		45 026,556	35 814,410	201 197,517
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		3 517,469	977,399	24 799,186
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		48 544,025	36 791,809	225 996,703
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(3 517,469)	(977,399)	(24 799,186)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		200 250,207	143 416,997	327 457,312
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		44 073,884	2 883,284	(13 306,947)
Frais de négociation		(528,197)	(349,036)	(876,602)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>288 822,450</b>	<b>181 765,655</b>	<b>514 471,280</b>

#### ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2005

	Période du 01/01 au 31/03/2005	Période du 01/01 au 31/03/2004	Année 2004
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	288 822,450	181 765,655	514 471,280
Résultat d'exploitation	45 026,556	35 814,410	201 197,517
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	200 250,207	143 416,997	327 457,312
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	44 073,884	2 883,284	(13 306,947)
Frais de négociation de titres	(528,197)	(349,036)	(876,602)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	(219 576,552)	(237 155,185)	(237 155,185)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	50 800,022	149 878,142	764 262,667
<b>Capital initial</b>	-	-	764 262,667
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	563 220,772	144 910,499	1 205 030,431
- Régularisation des sommes non distribuables	24 046,657	3 990,244	51 813,532
- Régularisation des sommes distribuables	16 069,499	977,399	30 502,678
- Droits d'entrée	-	-	-
<b>Rachats</b>			
- Capital	(530 311,048)	-	(491 704,056)
- Régularisation des sommes non distribuables	(3 289,314)	-	(25 677,815)
- Régularisation des sommes distribuables	(18 936,544)	-	(5 702,103)
- Droits de sortie	-	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>120 045,920</b>	<b>94 488,612</b>	<b>1 041 578,762</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	6 582 635,766	5 541 057,004	5 541 057,004
En fin de période	6 702 681,686	5 635 545,616	6 582 635,766
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	64 320	56 695	56 695
En fin de période	64 653	58 244	64 320
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	103,672	96,758	102,342
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	4,73%	3,28%	8,99%

#### NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Au 31 MARS 2005

**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 2005, 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 pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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 pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. 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 2005 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 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 2005 à D :4.973.925,416 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2005	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 592 570,063</b>	<b>4 590 048,555</b>	<b>68,48%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 284 161,243</b>	<b>4 291 976,898</b>	<b>64,03%</b>
<b>Actions</b>				

Actions Banque de Tunisie	7 968	421 246,189	621 456,188	9,27%
Actions BIAT	23 796	499 430,448	519 442,884	7,75%
Actions Placements de Tunisie	33 631	475 715,390	480 923,300	7,18%
Actions UIB	36 021	437 943,318	385 064,490	5,74%
Actions STB	49 840	528 102,380	259 666,400	3,87%
Actions Monoprix	15 724	437 312,550	632 104,800	9,43%
Actions BH	34 412	325 661,700	321 063,960	4,79%
Actions BS	52 818	456 513,034	389 902,476	5,82%
Actions Amen Bank	11 849	245 579,020	202 617,900	3,02%
Actions BNA	9 280	134 204,160	84 104,640	1,25%
Actions AIR Liquide	50	7 192,120	8 010,000	0,12%
Actions CIL	3 905	72 713,530	67 907,950	1,01%
Actions ASTREE	5 600	117 386,969	188 160,000	2,81%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	34 863,100	0,52%
Actions BNS04 ( BIAT NS )	4 760	94 163,641	95 200,000	1,42%
<b>Droits</b>				
Actions BT CP 149	18	448,225	501,480	0,01%
Actions BT CP 144	35	283,483	304,150	0,00%
Actions BT CP 138	26	224,714	234,000	0,00%
Actions BT CP 141	10	67,390	90,000	0,00%
Actions BT CP 154	14	142,240	166,040	0,00%
Actions BT CP 123	11	99,000	99,000	0,00%
Actions BT CP 132	4	8,722	36,000	0,00%
Actions Monoprix DA	9	51,800	58,140	0,00%
<b>Actions SICAV</b>		<b>308 408,820</b>	<b>298 071,657</b>	<b>4,45%</b>
SICAV RENDEMENT	2 951	308 408,820	298 071,657	4,45%
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>370 649,600</b>	<b>383 876,861</b>	<b>5,73%</b>
Amen lease 2001-A	6 400	370 649,600	383 876,861	5,73%
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>4 963 219,663</b>	<b>4 973 925,416</b>	<b>74,21%</b>

**Note 5 : Placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2005 à D: 1.336.958,155, 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>835 000,000</b>	<b>837 357,556</b>		<b>12,49%</b>
Compte à terme au 17/05/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 006,708	N° 080 531	0,02%
Compte à terme au 26/04/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 008,186	N° 080 528	0,02%
Compte à terme au 28/06/2005 (au taux de 4,5%)	18 000,000	18 040,833	N° 080 495	0,27%
Compte à terme au 29/06/2005 (au taux de 4,5%)	3 000,000	3 006,214	N° 080 520	0,04%
Compte à terme au 19/04/2005 (au taux de 4,5%)	27 000,000	27 229,019	N° 080 604	0,41%
Compte à terme au 06/07/2005 (au taux de 4,5%)	4 000,000	4 003,156	N° 080 622	0,06%
Compte à terme au 20/04/2005 (au taux de 4,5%)	39 000,000	39 326,958	N° 080 605	0,59%
Compte à terme au 01/07/2005 (au taux de 4,5%)	6 000,000	6 011,836	N° 080 496	0,09%
Compte à terme au 04/04/2005 (au taux de 4,5%)	63 000,000	63 615,156	N° 080 464	0,95%
Compte à terme au 21/07/2005 (au taux de 4,5%)	48 000,000	48 014,203	N° 080 625	0,72%
Compte à terme au 25/06/2005 (au taux de 4,5%)	205 000,000	205 586,356	N° 080 491	3,07%
Compte à terme au 05/07/2005 (au taux de 4,5%)	6 000,000	6 005,325	N° 080 621	0,09%
Compte à terme au 05/04/2005 (au taux de 4,5%)	13 000,000	13 125,655	N° 080 465	0,20%
Compte à terme au 26/07/2005 (au taux de 4,5%)	78 000,000	78 000,000	N° 080 627	1,16%
Compte à terme au 30/06/2005 (au taux de 4,5%)	4 000,000	4 013,808	N° 080 515	0,06%
Compte à terme au 27/06/2005 (au taux de 4,5%)	2 000,000	2 005,523	N° 080 578	0,03%
Compte à terme au 07/07/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 000,690	N° 080 623	0,01%
Compte à terme au 25/04/2005 (au taux de 4,5%)	20 000,000	20 165,699	N° 080 607	0,30%
Compte à terme au 04/07/2005 (au taux de 4,5%)	41 000,000	41 056,614	N° 080 590	0,61%
Compte à terme au 22/07/2005 (au taux de 4,5%)	223 000,000	223 021,995	N° 080 201	3,33%
Compte à terme au 30/06/2005 (au taux de 4,5%)	32 000,000	32 113,622	N° 080 487	0,48%
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>499 500,624</b>	<b>499 600,599</b>		<b>7,45%</b>
Certificats de dépôts (au taux de 4,5%)	499 500,624	499 600,599	B T (*)	7,45%
<b>TOTAL</b>	<b>1 334 500,624</b>	<b>1 336 958,155</b>		<b>19,95%</b>

**Note 6 : Créances d'exploitation**

Ce poste totalise au 31 mars 2005 un montant de D : 394.092,017 contre D: 26.178,624 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>
Cessions titres à encaisser	22 780,758	23 124,170
Comptes à terme échus à encaisser	368 000,000	-
Intérêts comptes à termes à encaisser	3 291,484	3 030,904
Dividendes à encaisser	19,775	23,550
<b>TOTAL</b>	<b>394 092,017</b>	<b>26 178,624</b>

**Note 7 : Autres créditeurs divers**

Ce poste totalise au 31 mars 2005 un montant de D : 3.078,179 contre D: 2.537,646 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>
Redevance CMF	558,557	469,629
Etat, retenue à la source	2 068,237	1 128,582
Commissaire aux comptes	451,385	439,435
Rémunération du PDG	-	500,000
<b>TOTAL</b>	<b>3 078,179</b>	<b>2 537,646</b>

**Note 8 : Revenus du portefeuille titres :**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 51.032,963 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2005, contre D : 40.517,230 pour la période du 01/01 au 31/03/2004, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2005	Trimestre 1 2004
<b>Dividendes</b>		

- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	33 631,000	33 643,000
- des titres OPCVM	11 910,236	-
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	5 491,727	6 874,230
<b>TOTAL</b>	<b>51 032,963</b>	<b>40 517,230</b>

**Note 9 : Revenus des placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2005 à D : 9.772,343, contre D : 9 805,807 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2005	Trimestre 1 2004
Intérêts sur compte à terme	9 023,347	9 805,807
Intérêts sur certificats de dépôt	748,996	-
<b>TOTAL</b>	<b>9 772,343</b>	<b>9 805,807</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2005 à D: 10.858,903 contre D: 9.733,400 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>
Commission de gestion	9 307,630	8 342,911
Rémunération du dépositaire	1 551,273	1 390,489
<b>TOTAL</b>	<u>10 858,903</u>	<u>9 733,400</u>

**Note 11 : Autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2005 à D: 4.922,102 contre D : 4.775,227 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>
Redevance CMF	1 579,417	1 388,715
Honoraires commissaire aux comptes	1 800,000	1 820,000
Rémunération du PDG	1 499,998	1 500,000
Services bancaires	-	17,700
TCL	42,487	48,612
Autres	0,200	0,200
<b>TOTAL</b>	<u>4 922,102</u>	<u>4 775,227</u>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/03/2005 se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2004</u>	
Montant	6 356 624,289
Nombre de titres	64 320
Nombre d'actionnaires	11
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	563 220,772
Nombre de titres émis	5 699
Nombre d'actionnaires nouveaux	-
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(530 311,048)
Nombre de titres rachetés	(5 366)
Nombre d'actionnaires sortants	-
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	200 250,207
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	44 073,884
Frais de négociation	(528,197)
Régularisation des sommes non distribuables	20 757,343
<u>Capital au 31-03-2005</u>	
Montant	6 654 087,250
Nombre de titres	64 653
Nombre d'actionnaires	11