

**Situation trimestrielle de SICAV CROISSANCE**  
**Arrêtée au 31 mars 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 MARS 2003**

**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 2003.

**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.

**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 2003 font apparaître un total du bilan de D : 5.096.426,081, un actif net de D : 5.088.860,870 et un résultat déficitaire de D : 348.811,495.

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 aux titres de la Banque de Tunisie (titres de capital et titres de créance) dépassent, par rapport à l'actif net de la société, le seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Ce dépassement s'explique par le fait que le gestionnaire estime que les titres de créance émis par les banques ne sont pas concernés par les règles relatives à la division des risques.

**OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS**

**6-** Sur la base des diligences que nous avons accomplies et à l'exception de la remarque ci-avant développée, nous certifions que les états financiers trimestriels de la Société « SICAV-CROISSANCE » arrêtés au 31 mars 2003, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société et les changements intervenus dans cette situation pour la période close à cette date.

Tunis, le 20 avril 2003

Le Commissaire aux Comptes  
Fayçal DERBEL

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

<i>ACTIF</i>	Note	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
<b>Portefeuille-titres</b>	4	3 805 063,373	4 120 342,522	4 147 055,341
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 805 063,373	4 120 342,522	4 147 055,341
Autres valeurs		-	-	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 291 329,908	1 397 070,429	1 228 879,079
Placements monétaires	5	1 291 048,661	1 287 580,796	1 228 305,292
Disponibilités		281,247	109 489,633	573,787
<b>Autres actifs</b>		32,800	-	32,800
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>5 096 426,081</b>	<b>5 517 412,951</b>	<b>5 375 967,220</b>
<i>PASSIF</i>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	6	1 080,574	8 368,692	-
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	6 484,637	533,358	990,789
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 565,211</b>	<b>8 902,050</b>	<b>990,789</b>
<i>ACTIF NET</i>				
<b>Capital</b>	11	5 093 492,811	5 481 527,787	5 127 249,730
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables des exercices antérieurs (arrondi de coupons)		16,551	27,851	27,851
Sommes distribuables de l'exercice		(4 648,492)	26 955,263	247 698,850
<b>ACTIF NET</b>		<b>5 088 860,870</b>	<b>5 508 510,901</b>	<b>5 374 976,431</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>5 096 426,081</b>	<b>5 517 412,951</b>	<b>5 375 967,220</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du	Période du	Année 2002
		01/01	01/01	
		au 31/03/2003	au 31/03/2002	
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>		-	23 104,900	242 310,456
Dividendes		-	23 104,900	242 310,456
Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	8	13 245,523	13 315,063	50 061,435
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		13 245,523	36 419,963	292 371,891
<b>Charges de gestion des placements</b>	9	(8 803,100)	(8 825,059)	(36 352,283)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		4 442,423	27 594,904	256 019,608
<b>Autres charges</b>	10	(8 420,056)	(3 391,401)	(18 143,822)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		(3 977,633)	24 203,503	237 875,786
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		(670,859)	2 751,760	9 823,064
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		(4 648,492)	26 955,263	247 698,850
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		670,859	(2 751,760)	(9 823,064)
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		(344 808,318)	51 985,963	(387 269,194)
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		-	3 272,931	4 406,457
<b>Frais de négociation</b>		(25,544)	(2 677,805)	(4 783,838)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>(348 811,495)</b>	<b>76 784,592</b>	<b>(149 770,789)</b>

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

		Période du	Période du	Année 2002
		01/01	01/01	
		au 31/03/2003	au 31/03/2002	
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		1 921 (348 811,495)	76 784,592	(149 770,789)
Résultat d'exploitation		6 061 (3 977,633)	24 203,503	237 875,786
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(2 541) (344 808,318)	51 985,963	(387 269,194)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		(1 547) -	3 272,931	4 406,457
Frais de négociation de titres		(52) (25,544)	(2 677,805)	(4 783,838)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>		(247 431,150)	(236 943,735)	(236 943,735)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>		0 310 127,084	631 217,518	724 238,429
<b>Souscriptions</b>				
- Capital		- 339 466,696	736 792,800	1 693 064,640
- Régularisation des sommes non distribuables		- (22 873,371)	3 235,861	(57 612,360)
- Régularisation des sommes distribuables		- 36 313,315	24 907,544	71 017,632
<b>Rachats</b>				
- Capital		- (5 774,880)	(127 094,160)	(973 626,480)
- Régularisation des sommes non distribuables		- 258,498	(471,562)	36 586,746
- Régularisation des sommes distribuables		- (37 263,174)	(6 152,965)	(45 191,749)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>1 921 (286 115,561)</b>	<b>471 058,375</b>	<b>337 523,905</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période		833 513 5 374 976,431	5 037 452,526	5 037 452,526
En fin de période		835 434 5 088 860,870	5 508 510,901	5 374 976,431
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
En début de période		17 952 53 271	46 348	46 348
En fin de période		17 952 56 738	52 215	53 271
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		46,537 89,691	105,497	100,899
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		0,23% (6,50%)	1,45%	(2,78%)

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Au 31 MARS 2003**

**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 2003, 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 2003 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 2003 à D : 3.805.063,373 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre de titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2003	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 561 049,481</b>	<b>3 805 063,373</b>	<b>74,77%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 561 049,481</b>	<b>3 805 063,373</b>	<b>74,77%</b>
<b>Actions</b>				
Actions Banque de Tunisie	9 888	539 927,889	504 288,000	9,91%
Actions BIAT	23 296	508 432,489	412 409,088	8,10%
Actions Placements de Tunisie	33 217	471 199,130	419 198,540	8,24%
Actions UIB	36 021	477 939,023	416 762,970	8,19%
Actions STB	49 840	528 102,380	352 269,120	6,92%
Actions Monoprix	23 171	644 427,395	487 517,840	9,58%
Actions BH	34 412	325 661,700	255 681,160	5,02%
Actions BS	52 818	456 513,034	422 544,000	8,30%
Actions Amen Bank	11 849	245 579,020	225 131,000	4,42%
Actions BNA	9 280	134 204,160	96 512,000	1,90%
Actions AIR Liquide	38	6 773,629	7 596,200	0,15%
Actions CIL	3905	72 713,530	54 670,000	1,07%
Actions ASTREE	2 250	48 057,850	47 610,000	0,94%
Actions ASTREE NG	2 250	46 820,250	46 350,000	0,91%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	31 418,775	0,62%
Actions ASTREE NS	1 136	23 263,500	23 083,520	0,45%
<b>Droits</b>				
Actions BT 149	41	684,807	798,270	0,02%
Actions BT CP 144	25	140,424	160,750	0,00%
Actions BT CP 138	7	61,940	63,000	0,00%
Actions BT CP 141	5	45,000	45,000	0,00%
Actions BT CP 154	68	472,020	506,600	0,01%
Actions BT CP 123	8	72,000	72,000	0,00%
Actions BT CP132	4	12,000	36,000	0,00%
Actions ALQ01	6	189,920	237,840	0,00%
Actions ALQ02	3	85,171	101,700	0,00%
<b>Total</b>		<b>4 561 049,481</b>	<b>3 805 063,373</b>	<b>74,77%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2003 à D: 1.291.048,661, se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
<b>Placements monétaires</b>				
Placements employés en bons du trésor (à 5,375% l'an)		82 000,000	82 015,050	1,6%
Compte à Terme (au TMM - 0,5)		1 200 000,000	1 209 033,611	23,8%
<b>TOTAL</b>		<b>1 282 000,000</b>	<b>1 291 048,661</b>	<b>25,4%</b>

**Note 6 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2003 un montant de D: 1.080,574 contre D: 8.368,692 au 31 Mars 2002, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2003</u>	<u>31/03/2002</u>
Commission de gestion à payer	926,014	7 152,729
Rémunération du dépositaire à payer	154,560	1 215,963
<b>TOTAL</b>	<b>1 080,574</b>	<b>8 368,692</b>

**Note 7 : Autres créditeurs divers**

Ce poste totalise au 31 Mars 2003 un montant de D: 6.484,637 contre D: 533,358 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2003</u>	<u>31/03/2002</u>
Redevance CMF	423,511	458,358
Etat, retenue à la source	461,126	75,000
Commissaire aux comptes	5 600,000	-
<b>TOTAL</b>	<b>6 484,637</b>	<b>533,358</b>

**Note 8 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/03 à D: 13.245,523 contre D: 13.315,063 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<b>Trimestre 1 2003</b>	<b>Trimestre 1 2002</b>
Intérêts sur compte à terme	9 033,611	270,081
Intérêts des placements employés en bons du trésor	2 293,108	2 960,141
Intérêts sur certificat de dépôt	1 918,804	10 084,841
<b>TOTAL</b>	<b>13 245,523</b>	<b>13 315,063</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2003 à D: 8.803,100 contre D:8.825,059 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2003</u>	<u>31/03/2002</u>
Commission de gestion	7 545,318	7 548,081
Rémunération du dépositaire	1 257,782	1 276,978
<b>TOTAL</b>	<b>8 803,100</b>	<b>8 825,059</b>

**Note 10 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2003 à D: 8.420,056 contre D:3.391,401 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2003</u>	<u>31/03/2002</u>
Redevance CMF	1 281,982	1 329,089
Honoraires commissaire aux comptes	5 600,000	-
Rémunération du PDG	1 500,000	1 500,000
Services bancaires	12,085	540,334
TCL	25,989	21,978
<b>TOTAL</b>	<b>8 420,056</b>	<b>3 391,401</b>

**Note 11 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2002</u>	
Montant	5 127 249,730
Nombre de titres	53 271
Nombre d'actionnaires	17
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	339 466,696
Nombre de titres émis	3 527
Nombre d'actionnaires nouveaux	-
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(5 774,880)
Nombre de titres rachetés	(60)
Nombre d'actionnaires sortants	(2)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	(344 808,318)
Plus(ou moins) values réalisés sur cessions de titres	-
Frais de négociation	(25,544)
Régularisation des sommes non distribuables	(22 614,873)
<u>Capital au 31-03-2003</u>	
Montant	5 093 492,811
Nombre de titres	56 738
Nombre d'actionnaires	15