

**Situation trimestrielle de SICAV CROISSANCE**  
**arrêtée au 31 décembre 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 octobre au 31 décembre 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 décembre 2003 font apparaître un total du bilan de D : 5.547.350,415, un actif net de D :5.541.057,004 et un bénéfice de la période de D : 8.967,917.

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 décembre 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 28 janvier 2004

Le Commissaire aux Comptes  
**FAYCEL DERBEL**

**BILAN ARRETE AU 31 décembre 2003**  
**(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

<i>ACTIF</i>	Note	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	4 459 590,113	4 147 055,341
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 989 944,266	4 147 055,341
Obligations et valeurs assimilées		469 645,847	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 061 445,756	1 228 879,079
Placements monétaires	5	1 061 021,534	1 228 305,292
Disponibilités		424,222	573,787
<b>Autres actifs</b>		26 314,546	32,800
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>5 547 350,415</b>	<b>5 375 967,220</b>
 <i>PASSIF</i>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>		-	-
<b>Autres créditeurs divers</b>	6	6 293,411	990,789
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 293,411</b>	<b>990,789</b>
 <i>ACTIF NET</i>			
<b>Capital</b>	11	5 303 888,434	5 127 249,730
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		16,551	27,851
Sommes distribuables de l'exercice		237 152,019	247 698,850
<b>ACTIF NET</b>		<b>5 541 057,004</b>	<b>5 374 976,431</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>5 547 350,415</b>	<b>5 375 967,220</b>

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

	Note	Période du 01/10	Période du 01/01	Période du 01/10	Période du 01/01
		au 31/12/2003	au 31/12/2003	au 31/12/2002	au 31/12/2002
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	7	10 831,658	247 067,142	384,506	242 310,456
Dividendes		3 879,000	240 039,900	384,506	242 310,456
Revenus des obligations et valeurs assimilées		6 952,658	7 027,242	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	8	8 572,544	50 880,959	9 285,640	50 061,435
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		19 404,202	297 948,101	9 670,146	292 371,891
<b>Charges de gestion des placements</b>	9	(9 275,556)	(37 379,204)	(8 771,849)	(36 352,283)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		10 128,646	260 568,897	898,297	256 019,608
<b>Autres produits</b>		-	487,707	-	-
<b>Autres charges</b>	10	(4 189,148)	(23 226,036)	(2 829,807)	(18 143,822)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		5 939,498	237 830,568	(1 931,510)	237 875,786
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		23,406	(678,549)	17 035,598	9 823,064
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		5 962,904	237 152,019	15 104,088	247 698,850
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		(23,406)	678,549	(17 035,598)	(9 823,064)
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		3 660,602	(118 882,082)	(172 275,161)	(387 269,194)
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		(481,147)	(6 105,128)	-	4 406,457
<b>Frais de négociation</b>		(151,036)	(1 035,798)	(350,676)	(4 783,838)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>8 967,917</b>	<b>111 807,560</b>	<b>(174 557,347)</b>	<b>(149 770,789)</b>

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

	Période du 01/10	Période du 01/01	Période du 01/10	Période du 01/01
	au 31/12/2003	au 31/12/2003	au 31/12/2002	au 31/12/2002
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	8 967,917	111 807,560	(174 557,347)	(149 770,789)
Résultat d'exploitation	5 939,498	237 830,568	(1 931,510)	237 875,786
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	3 660,602	(118 882,082)	(172 275,161)	(387 269,194)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(481,147)	(6 105,128)	-	4 406,457
Frais de négociation de titres	(151,036)	(1 035,798)	(350,676)	(4 783,838)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	-	(247 431,150)	-	(236 943,735)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(7 193,375)	301 704,163	334 565,930	724 238,429
<b>Souscriptions</b>				
- Capital	702 129,160	1 041 595,856	656 254,800	1 693 064,640
- Régularisation des sommes non distribuables	(32 248,340)	(55 121,711)	(50 251,847)	(57 612,360)
- Régularisation des sommes distribuables	30 183,855	66 497,170	32 119,145	71 017,632
<b>Rachats</b>				
- Capital	(705 016,600)	(712 042,704)	(307 291,440)	(973 626,480)
- Régularisation des sommes non distribuables	27 918,999	28 230,271	18 818,819	36 586,746
- Régularisation des sommes distribuables	(30 160,449)	(67 454,719)	(15 083,547)	(45 191,749)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 774,542</b>	<b>166 080,573</b>	<b>160 008,583</b>	<b>337 523,905</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	5 539 282,462	5 374 976,431	5 214 967,848	5 037 452,526
En fin de période	5 541 057,004	5 541 057,004	5 374 976,431	5 374 976,431
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
En début de période	56 725	53 271	49 913	46 348
En fin de période	56 695	56 695	53 271	53 271
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>97,734</b>	<b>97,734</b>	<b>100,899</b>	<b>100,899</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,08%</b>	<b>1,47%</b>	<b>(3,43%)</b>	<b>(2,78%)</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Au 31 DECEMBRE 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 décembre 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'arrêt, 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 décembre 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 décembre 2003 à D :4.459.590,113 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2003	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 520 033,303</b>	<b>3 989 944,266</b>	<b>72,01%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 520 033,303</b>	<b>3 989 944,266</b>	<b>72,01%</b>
<b>Actions</b>				
Actions Banque de Tunisie	10 395	551 147,054	545 737,500	9,85%
Actions BIAT	23 296	508 432,489	423 265,030	7,64%
Actions Placements de Tunisie	33 643	475 885,130	365 699,410	6,60%
Actions UIB	36 021	477 939,023	450 262,500	8,13%
Actions STB	49 840	528 102,380	329 392,560	5,94%
Actions Monoprix	21 171	588 803,414	529 275,000	9,55%
Actions BH	34 412	325 661,700	285 619,600	5,15%
Actions BS	52 818	456 513,034	527 493,366	9,52%
Actions Amen Bank	11 849	245 579,020	230 166,825	4,15%
Actions BNA	9 280	134 204,160	92 159,680	1,66%
Actions AIR Liquide	45	7 113,400	8 235,000	0,15%
Actions CIL	3 905	72 713,530	48 496,195	0,88%
Actions ASTREE	5 636	118 141,600	123 992,000	2,24%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	29 824,900	0,54%

<b>Droits</b>				
Actions BT CP 149	6	55,164	111,600	0,00%
Actions BT CP 144	5	5,099	30,250	0,00%
Actions BT CP 138	6	6,240	54,000	0,00%
Actions BT CP 141	5	4,395	45,000	0,00%
Actions BT CP 154	5	10,377	38,850	0,00%
Actions BT CP 123	3	27,000	27,000	0,00%
Actions BT CP 132	2	17,874	18,000	0,00%
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>460 249,600</b>	<b>469 645,847</b>	<b>8,48%</b>
Amen lease 2001-1	6400	460 249,600	469 645,847	8,48%
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>4 980 282,903</b>	<b>4 459 590,113</b>	<b>80,48%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2003 à D: 1 061 021,534, se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
<b>Placements monétaires</b>				
Compte à terme au 29/03/2004 (au taux de 4,5%)		94 000,000	94 018,542	1,70%
Compte à terme au 30/04/2004 (au taux de 4,5%)		67 000,000	67 006,608	1,21%
Compte à terme au 02/01/2004 (au taux de 4,5%)		2 000,000	2 017,556	0,04%
Compte à terme au 03/02/2004 (au taux de 4,5%)		2 000,000	2 011,244	0,04%
Compte à terme au 04/02/2004 (au taux de 4,5%)		3 000,000	3 016,570	0,05%
Compte à terme au 20/02/2004 (au taux de 4,5%)		700 000,000	702 761,644	12,68%
Compte à terme au 19/03/2004 (au taux de 4,5%)		160 000,000	160 189,370	2,89%
Compte à terme au 31/03/2004 (au taux de 4,5%)		30 000,000	30 000,000	0,54%
<b>TOTAL</b>		<b>1 058 000,000</b>	<b>1 061 021,534</b>	<b>19,15%</b>

**Note 6 : Autres créiteurs divers**

Ce poste totalise au 31 décembre 2003 un montant de D : 6.293,411 contre D: 990,789 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Redevance CMF	461,755	447,911
Etat, retenue à la source	1 002,556	542,878
Commissaire aux comptes	4 829,100	-
<b>TOTAL</b>	<b>6 293,411</b>	<b>990,789</b>

**Note 7 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 10.831,658 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2003, contre D: 384,506 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>4ème Trimestre 2003</u>	<u>4ème Trimestre 2002</u>
<b>Dividendes</b>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote des titres OPCVM	3 879,000	384,506
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
- intérêts	6 952,658	-
<b>TOTAL</b>	<b>10 831,658</b>	<b>384,506</b>

**Note 8 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2003 à D: 8.572,544, contre D : 9.285,640 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>4ème Trimestre 2003</u>	<u>4ème Trimestre 2002</u>
Intérêts sur compte à terme	8 572,544	1 289,011
Intérêts des placements employés en bons du trésor	-	2 238,660
Intérêts sur certificats de dépôt	-	5 757,969
<b>TOTAL</b>	<b>8 572,544</b>	<b>9 285,640</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2003 à D: 9.275,556 contre D: 8.771,849 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Commission de gestion	7 950,478	7 371,068
Rémunération du dépositaire	1 325,078	1 400,781
<b>TOTAL</b>	<b>9 275,556</b>	<b>8 771,849</b>

**Note 10 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2003 à D: 4.189,148 contre D : 2.829,807 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Redevance CMF	1 374,113	1 291,244
Honoraires commissaire aux comptes	1 260,000	-
Rémunération du PDG	1 500,000	1 500,000
Services bancaires	18,539	-
TCL	36,496	26,478
Autres	-	12,085
<b>TOTAL</b>	<u>4 189,148</u>	<u>2 829,807</u>

**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	1 041 595,856
Nombre de titres émis	10 822
Nombre d'actionnaires nouveaux	-
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(712 042,704)
Nombre de titres rachetés	(7 398)
Nombre d'actionnaires sortants	(6)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(118 882,082)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	(6 105,128)
Frais de négociation	(1 035,798)
Régularisation des sommes non distribuables	(26 891,440)
<u>Capital au 31-12-2003</u>	
Montant	5 303 888,434
Nombre de titres	56 695
Nombre d'actionnaires	11