

**Situation trimestrielle de SICAV CROISSANCE**  
**Arrêtée au 31 décembre 2004**

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

**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 2004. 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-** Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il 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-** Note audit 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 2004 font apparaître un total du bilan de D : 6.590.347,236, un actif net de D : 6.582.635,766 et un bénéfice de la période de D : 166.031,934. 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 2004, 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**  
**Fayçal DERBEL**

**BILAN ARRETE AU 31 décembre 2004**  
**(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	4 882 066,991	4 459 590,113
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		4 503 709,487	3 989 944,266
Obligations et valeurs assimilées		378 357,504	469 645,847
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<u>1 642 247,143</u>	<u>1 061 445,756</u>
Placements monétaires	5	1 641 267,297	1 061 021,534
Disponibilités		979,846	424,222
<b>Créances d'exploitation</b>	6	66 033,102	26 314,546
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b><u>6 590 347,236</u></b>	<b><u>5 547 350,415</u></b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	7 711,470	6 293,411
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b><u>7 711,470</u></b>	<b><u>6 293,411</u></b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	6 356 624,289	5 303 888,434
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		14,774	16,551
Sommes distribuables de l'exercice		225 996,703	237 152,019
<b>ACTIF NET</b>		<b><u>6 582 635,766</u></b>	<b><u>5 541 057,004</u></b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b><u>6 590 347,236</u></b>	<b><u>5 547 350,415</u></b>

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

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2004	Période du 01/10 au 31/12/2003	Période du 01/01 au 31/12/2003
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	8	6 117,964	212 071,345	10 831,658	247 067,142
Dividendes		504,200	186 224,050	3 879,000	240 039,900
Revenus des obligations et valeurs ass.		5 613,764	25 847,295	6 952,658	7 027,242
<b>Revenus des placements monétaires</b>	9	15 654,182	51 399,963	8 572,544	50 880,959
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		21 772,146	263 471,308	19 404,202	297 948,101
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(11 484,822)	(42 251,939)	(9 275,556)	(37 379,204)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		10 287,324	221 219,369	10 128,646	260 568,897
<b>Autres produits</b>		-	-	-	487,707
<b>Autres charges</b>	11	(5 031,267)	(20 021,852)	(4 189,148)	(23 226,036)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		5 256,057	201 197,517	5 939,498	237 830,568
<b>Régul. du résultat d'exploitation</b>		(0,255)	24 799,186	23,406	(678,549)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		5 255,802	225 996,703	5 962,904	237 152,019
<b>Régul. du résultat d'exploitation (annulation)</b>		0,255	(24 799,186)	(23,406)	678,549
<b>Variation des + ou - V pot. sur titres</b>		178 238,672	327 457,312	3 660,602	(118 882,082)
<b>+ ou - V réalisées sur cession des titres</b>		(17 056,135)	(13 306,947)	(481,147)	(6 105,128)
<b>Frais de négociation</b>		(406,660)	(876,602)	(151,036)	(1 035,798)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>166 031,934</b>	<b>514 471,280</b>	<b>8 967,917</b>	<b>111 807,560</b>

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

	Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2004	Période du 01/10 au 31/12/2003	Période du 01/01 au 31/12/2003
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	166 031,934	514 471,280	8 967,917	111 807,560
Résultat d'exploitation	5 256,057	201 197,517	5 939,498	237 830,568
Variation des + ou - V pot. sur titres	178 238,672	327 457,312	3 660,602	(118 882,082)
+ ou - V réalisées sur cession de titres	(17 056,135)	(13 306,947)	(481,147)	(6 105,128)
Frais de négociation de titres	(406,660)	(876,602)	(151,036)	(1 035,798)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(237 155,185)	-	(247 431,150)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(1,870)	764 262,667	(7 193,375)	301 704,163
<b>Souscriptions</b>				
- Capital	467,755	1 205 030,431	702 129,160	1 041 595,856
- Régul. des sommes non distribuables	22,770	51 813,532	(32 248,340)	(55 121,711)
- Régul. des sommes distribuables	17,310	30 502,678	30 183,855	66 497,170
<b>Rachats</b>				
- Capital	(467,755)	(491 704,056)	(705 016,600)	(712 042,704)
- Régul. des sommes non distribuables	(24,385)	(25 677,815)	27 918,999	28 230,271
- Régul. des sommes distribuables	(17,565)	(5 702,103)	(30 160,449)	(67 454,719)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>166 030,064</b>	<b>1 041 578,762</b>	<b>1 774,542</b>	<b>166 080,573</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	6 416 605,702	5 541 057,004	5 539 282,462	5 374 976,431
En fin de période	6 582 635,766	6 582 635,766	5 541 057,004	5 541 057,004
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
En début de période	64 320	56 695	56 725	53 271
En fin de période	64 320	64 320	56 695	56 695
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,342</b>	<b>102,342</b>	<b>97,734</b>	<b>97,734</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>2,59%</b>	<b>8,99%</b>	<b>0,08%</b>	<b>1,47%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Au 31 décembre 2004**

**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 2004, 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 décembre 2004 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 2004 à D :4.882.066,991 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2004	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 706 453,574</b>	<b>4 503 709,487</b>	<b>68,42%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 389 395,255</b>	<b>4 185 209,376</b>	<b>63,58%</b>
<b>Actions</b>				
Actions Banque de Tunisie	8 768	463 539,982	571 848,963	8,69%
Actions BIAT	23 796	499 430,448	459 143,820	6,98%

Actions Placements de Tunisie	33 631	475 715,390	514 554,300	7,82%
Actions UIB	36 021	437 943,318	385 460,721	5,86%
Actions STB	49 840	528 102,380	316 733,200	4,81%
Actions Monoprix	17 999	500 584,378	568 768,400	8,64%
Actions BH	34 412	325 661,700	316 796,872	4,81%
Actions BS	52 818	456 513,034	428 353,980	6,51%
Actions Amen Bank	11 849	245 579,020	201 433,000	3,06%
Actions BNA	9 280	134 204,160	90 721,280	1,38%
Actions AIR Liquide	50	7 192,120	8 390,000	0,13%
Actions CIL	3 905	72 713,530	68 298,450	1,04%
Actions ASTREE	5 636	118 141,600	133 460,480	2,03%
Actions BTEI	1 555	29 671,220	34 788,460	0,53%
Actions BIAT NS	4 760	94 163,641	86 132,200	1,31%
<b>Droits</b>				
Actions BT CP 149	5	106,445	122,500	0,00%
Actions BT CP 144	3	12,003	22,170	0,00%
Actions BT CP 138	4	26,714	36,000	0,00%
Actions BT CP 141	4	13,390	36,000	0,00%
Actions BT CP 154	4	39,640	39,640	0,00%
Actions BT CP 132	4	8,722	36,000	0,00%
Actions Monoprix DA	6	32,420	32,940	0,00%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>317 058,319</b>	<b>318 500,111</b>	<b>4,84%</b>
SICAV RENDEMENT	3 061	317 058,319	318 500,111	4,84%
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>370 649,600</b>	<b>378 357,504</b>	<b>5,75%</b>
Amen lease 2001-1	6400	370 649,600	378 357,504	5,75%
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>5 077 103,174</b>	<b>4 882 066,991</b>	<b>74,17%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2004 à D: 1.641.267,297, 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>1 138 000,000</b>	<b>1 141 416,942</b>		<b>17,34%</b>
Compte à terme au 21/01/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 007,002	N° 080 531	0,02%
Compte à terme au 13/01/2005 (au taux de 4,5%)	25 000,000	25 194,795	N° 080 476	0,38%
Compte à terme au 17/01/2005 (au taux de 4,5%)	21 000,000	21 159,485	N° 080 478	0,32%
Compte à terme au 28/01/2005 (au taux de 4,5%)	2 000,000	2 012,625	N° 080 533	0,03%
Compte à terme au 06/01/2005 (au taux de 4,5%)	21 000,000	21 178,126	N° 080 443	0,32%
Compte à terme au 18/01/2005 (au taux de 4,5%)	200 000,000	201 459,726	N° 080 530	3,06%
Compte à terme au 03/02/2005 (au taux de 4,5%)	61 000,000	61 348,952	N° 080 482	0,93%
Compte à terme au 31/01/2005 (au taux de 4,5%)	5 000,000	5 031,562	N° 080 480	0,08%
Compte à terme au 04/02/2005 (au taux de 4,5%)	2 000,000	2 011,244	N° 080 484	0,03%
Compte à terme au 07/01/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 008,384	N° 080 528	0,02%
Compte à terme au 30/03/2005 (au taux de 4,5%)	37 000,000	37 003,649	N° 080 469	0,56%
Compte à terme au 10/03/2005 (au taux de 4,5%)	6 000,000	6 012,427	N° 080 496	0,09%
Compte à terme au 09/03/2005 (au taux de 4,5%)	3 000,000	3 006,510	N° 080 520	0,05%
Compte à terme au 04/04/2005 (au taux de 4,5%)	63 000,000	63 055,923	N° 080 464	0,96%
Compte à terme au 12/01/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 007,890	N° 080 508	0,02%
Compte à terme au 17/02/2005 (au taux de 4,5%)	7 000,000	7 030,378	N° 080 486	0,11%
Compte à terme au 31/03/2005 (au taux de 4,5%)	126 000,000	126 024,855	N° 080 468	1,91%
Compte à terme au 22/02/2005 (au taux de 4,5%)	32 000,000	32 123,090	N° 080 487	0,49%
Compte à terme au 23/02/2005 (au taux de 4,5%)	4 000,000	4 014,992	N° 080 515	0,06%
Compte à terme au 05/04/2005 (au taux de 4,5%)	13 000,000	13 010,258	N° 080 465	0,20%
Compte à terme au 31/03/2005 (au taux de 4,5%)	242 000,000	242 000,000	N° 080 601	3,68%
Compte à terme au 01/03/2005 (au taux de 4,5%)	204 000,000	204 603,616	N° 080 491	3,11%
Compte à terme au 07/03/2005 (au taux de 4,5%)	17 000,000	17 040,241	N° 080 495	0,26%
Compte à terme au 16/03/2005 (au taux de 4,5%)	41 000,000	41 060,658	N° 080 590	0,62%
Compte à terme au 02/03/2005 (au taux de 4,5%)	2 000,000	2 005,721	N° 080 578	0,03%
Compte à terme au 14/02/2005 (au taux de 4,5%)	1 000,000	1 004,833	N° 080 514	0,02%
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>499 450,755</b>	<b>499 850,355</b>		<b>7,59%</b>
Certificats de dépôts (au taux de 4,5%)	499 450,755	499 850,355	B T (*)	7,59%
<b>TOTAL</b>	<b>1 637 450,755</b>	<b>1 641 267,297</b>		<b>24,93%</b>

(\*) Certificat de dépôt émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'AMEN BANK à concurrence de D 440.000

**Note 6 : Créances d'exploitation**

Ce poste totalise au 31 décembre 2004 un montant de D : 66.033,102 contre D: 26.314,546 à la même date de l'exercice précédent , et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Cessions titres "Banque de Tunisie" à encaisser	64 922,058	26 157,074
Cessions titres "UIB DS" à encaisser	1 091,269	-
Dividendes à encaisser	19,775	40,300
Intérêts compte à terme à encaisser	-	117,172
<b>TOTAL</b>	<b>66 033,102</b>	<b>26 314,546</b>

**Note 7 : Autres créditeurs divers**

Ce poste totalise au 31 décembre 2004 un montant de D : 7.711,470 contre D: 6.293,411 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Redevance CMF	548,553	461,755
Etat, retenue à la source	1 223,482	1 002,556
Commissaire aux comptes	5 939,435	4 829,100
<b>TOTAL</b>	<b>7 711,470</b>	<b>6 293,411</b>

**Note 8 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 6.117,964 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004, contre D : 10.831,658 pour la période du 01/10 au 31/12/2003, et se détaillent comme suit :

	<b>4ème Trimestre 2004</b>	<b>4ème Trimestre 2003</b>
<b>Dividendes</b>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote des titres OPCVM	504,200	3 879,000
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
- intérêts	5 613,764	6 952,658
<b>TOTAL</b>	<b>6 117,964</b>	<b>10 831,658</b>

**Note 9 : Revenues des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004 à D: 15.654,182, contre D : 8 572,544 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<b>4ème Trimestre 2004</b>	<b>4ème Trimestre 2003</b>
Intérêts sur compte à terme	5 491,528	8 572,544
Intérêts sur certificats de dépôt	10 162,654	-
<b>TOTAL</b>	<b>15 654,182</b>	<b>8 572,544</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004

à D: 11.484,822 contre D: 9.275,556 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Commission de gestion	9 844,135	7 950,478
Rémunération du dépositaire	1 640,687	1 325,078
<b>TOTAL</b>	<b>11 484,822</b>	<b>9 275,556</b>

**Note 11 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004 à D: 5.031,267 contre D : 4.189,148 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Redevance CMF	1 638,229	1 374,113
Honoraires commissaire aux comptes	1 840,000	1 260,000
Rémunération du PDG	1 500,000	1 500,000
Services bancaires	0,107	18,539
TCL	52,931	36,496
<b><u>TOTAL</u></b>	<u>5 031,267</u>	<u>4 189,148</u>

**Note 12 : Capital**

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

Capital au 31-12-2003

Montant	5 303 888,434
Nombre de titres	56 695
Nombre d'actionnaires	11

Souscriptions réalisées

Montant	1 205 030,431
Nombre de titres émis	12 881
Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

Montant	(491 704,056)
Nombre de titres rachetés	(5 256)
Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	327 457,312
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	(13 306,947)
Frais de négociation	(876,602)
Régularisation des sommes non distribuables	26 135,717

Capital au 31-12-2004

Montant	6 356 624,289
Nombre de titres	64 320
Nombre d'actionnaires	11