

SICAV CROISSANCE**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 mars 2010**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 février 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV-CROISSANCE» pour la période allant du premier Octobre au 31 mars 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 16 504 704, un actif net de D : 16 485 376 et un bénéfice de la période de D : 1 088 524.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 31 mars 2010, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « SICAV –CROISSANCE », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2010, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**FINOR****Mustapha MEDHIOUB**

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2010
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	31/03/2010	31/03/2009	Année 2009
Portefeuille-titres	12 713 514,602	9 782 770,622	12 014 031,361
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	11 565 193,844	8 819 807,286	10 957 209,677
Obligations et valeurs assimilées	383 552,000	402 536,000	379 336,000
Titres OPCVM	764 768,758	560 427,336	677 485,684
Placements monétaires et disponibilités	3 761 565,214	1 892 781,787	3 054 917,450
Placements monétaires	3 760 402,124	1 891 190,327	3 054 158,435
Disponibilités	1 163,090	1 591,460	759,015
Créances d'exploitation	29 623,999	162 938,266	63 697,919
TOTAL ACTIF	16 504 703,815	11 838 490,675	15 132 646,730
PASSIF			
Autres créditeurs divers	19 328,031	17 718,724	16 243,333
TOTAL PASSIF	19 328,031	17 718,724	16 243,333
ACTIF NET			
Capital	16 457 168,339	11 750 319,781	14 866 489,661
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)	55,776	40,698	40,698
Sommes distribuables de l'exercice en cours	28 151,669	70 411,472	249 873,038
ACTIF NET	16 485 375,784	11 820 771,951	15 116 403,397
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	16 504 703,815	11 838 490,675	15 132 646,730

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/03/2009	Année 2009
Revenus du portefeuille-titres	39 692,660	81 557,755	296 147,130
Dividendes	35 476,660	76 405,755	276 857,530
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 216,000	5 152,000	19 289,600
Revenus des autres valeurs	-	-	-
Revenus des placements monétaires	25 372,544	17 279,286	78 259,397
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	65 065,204	98 837,041	374 406,527
Charges de gestion des placements	(29 311,899)	(20 686,698)	(92 656,414)
REVENU NET DES PLACEMENTS	35 753,305	78 150,343	281 750,113
Autres produits	-	-	0,000
Autres charges	(7 989,133)	(6 729,420)	(29 082,110)
RESULTAT D'EXPLOITATION	27 764,172	71 420,923	252 668,003
Régularisation du résultat d'exploitation	387,497	(1 009,451)	(2 794,965)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE	28 151,669	70 411,472	249 873,038
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(387,497)	1 009,451	2 794,965
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	606 645,148	480 936,320	2 766 824,312
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	457 438,351	145 368,719	1 100 998,007
Frais de négociation	(3 323,629)	(1 204,262)	(7 865,646)
RESULTAT DE LA PERIODE	1 088 524,042	696 521,700	4 112 624,676

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

	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/03/2009	Année 2009
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>1 088 524,042</u>	<u>696 521,700</u>	<u>4 112 624,676</u>
Résultat d'exploitation	27 764,172	71 420,923	252 668,003
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	606 645,148	480 936,320	2 766 824,312
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	457 438,351	145 368,719	1 100 998,007
Frais de négociation de titres	(3 323,629)	(1 204,262)	(7 865,646)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>(249 857,960)</u>	<u>(278 360,020)</u>	<u>(278 360,020)</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>530 306,305</u>	<u>28 185,067</u>	<u>(92 286,463)</u>
Capital initial	-	-	-
Souscriptions			
- Capital	6 748 478,576	921 290,240	2 427 432,036
- Régularisation des sommes non distribuables	137 283,993	32 201,243	375 807,534
- Régularisation des sommes distribuables	948,376	21 384,581	51 573,126
- Droits d'entrée	-	-	-
Rachats			
- Capital	(6 164 920,069)	(888 653,440)	(2 487 110,656)
- Régularisation des sommes non distribuables	(190 923,692)	(36 138,545)	(406 115,432)
- Régularisation des sommes distribuables	(560,879)	(21 899,012)	(53 873,071)
- Droits de sortie	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>1 368 972,387</u>	<u>446 346,747</u>	<u>3 741 978,193</u>
ACTIF NET			
En début de période	15 116 403,397	11 374 425,204	11 374 425,204
En fin de période	16 485 375,784	11 820 771,951	15 116 403,397
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	59 180	59 500	59 500
En fin de période	61 503	59 675	59 180
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>268,042</u>	<u>198,086</u>	<u>255,431</u>
TAUX DE RENDEMENT	6,59%	6,06%	36,06%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Au 31 mars 2010

Note 1 : Présentation de la société

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 : Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2010, 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 appliqués

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.

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. 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, correspond au cours en bourse à la date du 31 mars 2010 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 est répartie sur la période restante à courir et 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 2010 à D :12.713.514,602 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2010	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		4 449 740,904	11 565 193,844	70,15%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés admis à la cote		4 449 641,704	11 565 094,644	70,15%
Actions				
Actions Banque de Tunisie	12 740	449 901,774	1 311 328,200	7,95%
Actions BIAT	19 000	482 768,256	1 353 902,000	8,21%
Actions Placements de Tunisie	29 709	570 070,228	1 289 370,600	7,82%
Actions UIB	64 701	743 222,378	1 405 888,029	8,53%
Actions STB	10 000	105 959,549	158 650,000	0,96%
Actions Monoprix	4 142	120 250,643	1 008 803,974	6,12%
Actions BH	30 856	299 370,526	887 572,840	5,38%
Actions ATTIJARI BANK	46 875	430 746,153	1 034 390,625	6,27%
Actions Amen Bank	13 543	247 877,105	803 939,566	4,88%
Actions Amen Bank NS 2009	2 394	59 738,605	136 458,000	0,83%
Actions BNA	3 300	21 692,551	43 728,300	0,27%
Actions BNA NS	1 500	10 500,000	19 050,000	0,12%
Actions AIR Liquide	5 299	742 195,229	1 577 220,855	9,57%
Actions CIL	11 690	72 581,900	415 345,700	2,52%
Actions SPDIT	6 410	37 784,500	44 196,950	0,27%
Actions BTE	1 555	29 671,220	48 203,445	0,29%
Actions ATB	3 000	25 164,250	26 340,000	0,16%
Droits				
Actions BT CP 149	4	11,823	288,000	0,00%
Actions BT CP 138	2	15,110	18,000	0,00%
Actions BT CP 141	9	22,656	81,000	0,00%
Actions BT CP 144	6	87,289	123,060	0,00%
Actions BT CP 154	2	-	50,000	0,00%
Actions BT CP 123	1	9,000	9,000	0,00%
Actions BT CP 160	1	0,959	76,000	0,00%
Actions BT CP 132	1	-	9,000	0,00%
Actions BT CP 164	1	-	51,500	0,00%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés non admis à la cote		99,200	99,200	0,00%
Actions				
Actions BT rompu	1	99,200	99,200	0,00%
Actions SICAV		789 087,745	764 768,758	4,64%
SICAV RENDEMENT	7 622	789 087,745	764 768,758	4,64%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		368 000,000	383 552,000	2,33%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	368 000,000	383 552,000	2,33%
TOTAL GENERAL		5 606 828,649	12 713 514,602	77,12%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2010 à D: 3.760.402,124 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	2 257 000,000	2 265 077,843		13,74%
compte à terme au 07/04/2010 (au taux de 3,68%)	278 000,000	279 861,093	N°081241	1,70%
compte à terme au 11/04/2010 (au taux de 3,68%)	7 000,000	7 044,604	N°081465	0,04%
compte à terme au 14/04/2010 (au taux de 3,68%)	60 000,000	60 367,798	N°081138	0,37%
compte à terme au 20/04/2010 (au taux de 3,68%)	113 000,000	113 638,001	N°081429	0,69%
compte à terme au 21/04/2010 (au taux de 3,68%)	81 000,000	81 450,795	N°081384	0,49%
compte à terme au 22/04/2010 (au taux de 3,68%)	191 000,000	192 047,580	N°081231	1,16%
compte à terme au 22/04/2010 (au taux de 3,68%)	90 000,000	90 493,624	N°081038	0,55%
compte à terme au 23/04/2010 (au taux de 3,68%)	16 000,000	16 086,465	N°081119	0,10%
compte à terme au 25/04/2010 (au taux de 3,68%)	39 000,000	39 204,467	N°081473	0,24%
compte à terme au 26/04/2010 (au taux de 3,68%)	224 000,000	225 156,306	N°081432	1,37%
compte à terme au 01/06/2010 (au taux de 3,58%)	68 000,000	68 160,070	N°081168	0,41%
compte à terme au 09/06/2010 (au taux de 3,58%)	73 000,000	73 126,016	N°081353	0,44%
compte à terme au 10/06/2010 (au taux de 3,58%)	467 000,000	467 769,514	N°081502	2,84%
compte à terme au 10/06/2010 (au taux de 3,58%)	283 000,000	283 466,322	N°081355	1,72%
compte à terme au 10/06/2010 (au taux de 3,58%)	8 000,000	8 013,182	N°081285	0,05%
compte à terme au 11/06/2010 (au taux de 3,58%)	81 000,000	81 127,115	N°081357	0,49%
compte à terme au 17/06/2010 (au taux de 3,58%)	10 000,000	10 010,985	N°081224	0,06%
compte à terme au 24/06/2010 (au taux de 3,58%)	15 000,000	15 008,239	N°081367	0,09%
compte à terme au 24/06/2010 (au taux de 3,58%)	6 000,000	6 003,296	N°081174	0,04%
compte à terme au 26/06/2010 (au taux de 3,58%)	82 000,000	82 032,171	N°080901	0,50%
compte à terme au 29/06/2010 (au taux de 3,58%)	65 000,000	65 010,201	N°081415	0,39%
CERTIFICATS DE DEPOTS	1 489 276,706	1 495 324,281		9,07%
certificats de dépôts (au taux de 3,68%)	496 353,546	499 452,438	BT (b)	3,03%
certificats de dépôts (au taux de 3,57%)	496 461,580	497 955,579	BT (a)	3,02%
certificats de dépôts (au taux de 3,57%)	496 461,580	497 916,264	BT (b)	3,02%
TOTAL	3 746 276,706	3 760 402,124		22,81%

(a) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'AMEN BANK

(b) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'UBCI

Note 6 : Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 31 mars 2010 un montant de D : 29.623,999 contre D: 162.938,266 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Cessions titres à encaisser	29 623,999	162 938,266
Comptes à terme échus à encaisser	-	0,000
Intérêts sur comptes à terme à encaisser	-	0,000
Dividendes à encaisser	-	-
TOTAL	29 623,999	162 938,266

Note 7 : Autres créateurs divers

Ce poste totalise au 31 mars 2010 un montant de D : 19.328,031 contre D: 17.718,724 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Redevance CMF	1 424,879	1 037,544
Etat, retenue à la source	4 457,032	3 103,003
Commissaire aux comptes	13 446,120	13 178,177
Rémunération PDG	-	400,000
TOTAL	19 328,031	17 718,724

Note 8: Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 39.692,660 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010, contre D : 81.557,755 pour la période du 01/01 au 31/03/2009, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1	Trimestre 1
--	--------------------	--------------------

	2010	2009
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	99,100	44 638,500
-des titres OPCVM	35 377,560	31 767,255
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
- intérêts	4 216,000	5 152,000
TOTAL	39 692,660	81 557,755

Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à D: 25.372,544, contre D: 17.279,286 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2010	Trimestre 1 2009
Intérêts sur comptes à terme	15 041,855	8 260,062
Intérêts sur certificats de dépôt	10 330,689	9 019,224
TOTAL	25 372,544	17 279,286

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à D: 29.311,899 contre D: 20.686,698 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Commission de gestion	25 124,528	17 731,456
Rémunération du dépositaire	4 187,371	2 955,242
TOTAL	29 311,899	20 686,698

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 à D: 7.989,133 contre D: 6.729,420 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Redevance CMF	4 187,371	2 955,273
Honoraires commissaire aux comptes	2 520,000	2 520,000
Rémunération du PDG	1 200,000	1 199,994
TCL	81,762	54,153
Autres		
TOTAL	7 989,133	6 729,420

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/03/2010 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2009

Montant	14 866 489,661
Nombre de titres	59 180
Nombre d'actionnaires	25

Souscriptions réalisées

Montant	6 748 478,576
Nombre de titres émis	26 864
Nombre d'actionnaires nouveaux	10

Rachats effectués

Montant	(6 164 920,069)
Nombre de titres rachetés	(24 541)
Nombre d'actionnaires sortants	(3)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	606 645,148
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	457 438,351
Frais de négociation	(3 323,629)
Régularisation des sommes non distribuables	(53 639,699)

Capital au 31-03-2010

Montant	16 457 168,339
Nombre de titres	61 503
Nombre d'actionnaires	32