SICAV-CROISSANCE**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 Décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 16.948.959, un actif net de D : 16.928.778 et un déficit de la période de D : 1.133.062.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 31 Décembre 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 Décembre 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.

FINOR**Mustapha MEDHIOUB****BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2010**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	31/12/2010	31/12/2009
Portefeuille-titres	13 092 203,459	12 014 031,361
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	12 041 379,530	10 957 209,677
Obligations et valeurs assimilées	362 822,000	379 336,000
Titres OPCVM	688 001,929	677 485,684
Placements monétaires et disponibilités	3 655 559,938	3 054 917,450
Placements monétaires	3 654 632,293	3 054 158,435
Disponibilités	927,645	759,015
Créances d'exploitation	201 196,074	63 697,919
TOTAL ACTIF	16 948 959,471	15 132 646,730
PASSIF		
Autres créditeurs divers	20 181,862	16 243,333
	20 181,862	16 243,333

ACTIF NET		
Capital	16 666 097,826	14 866 489,661
Sommes distribuables		
Sommes dist	55,776	40,698
Sommes distribuables de l'exercice en cours	262 624,007	249 873,038
ACTIF NET	16 928 777,609	15 116 403,397
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	16 948 959,471	15 132 646,730

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/10	Période du 01/01	Période du 01/10	Période du 01/01
Revenus du portefeuille-titres	4 626,000	309 673,860	4 705,600	296 147,130
Dividendes	-	291 935,260	209,600	276 857,530
Revenus des obligations et valeurs	4 626,000	17 738,600	4 496,000	19 289,600
Revenus des placements	31 663,701	112 643,586	23 902,201	78 259,397
TOTAL DES REVENUS DES	36 289,701	422 317,446	28 607,801	374 406,527
Charges de gestion des placements	(30 858,607)	(120 241,303)	(26 428,638)	(92 656,414)
REVENU NET DES PLACEMENTS	5 431,094	302 076,143	2 179,163	281 750,113
Autres charges	(10 104,996)	(38 019,134)	(7 618,906)	(29 082,110)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(4 673,902)	264 057,009	(5 439,743)	252 668,003
Régularisation du résultat	(8 092,129)	(1 433,002)	(128,554)	(2 794,965)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA	(12 766,031)	262 624,007	(5 568,297)	249 873,038
Régularisation du résultat	8 092,129	1 433,002	128,554	2 794,965
Variation des plus (ou moins)	(1 312 634,206)	688 612,174	326 888,930	2 766 824,312
Plus (ou moins) valeurs réalisées	188 195,569	846 066,294	256 297,523	1 100 998,007
Frais de négociation	(3 949,431)	(9 345,782)	(1 710,211)	(7 865,646)
RESULTAT DE LA PERIODE	(1 133 061,970)	1 789 389,695	576 036,499	4 112 624,676

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du au 31/12/2010	Période du au 31/12/2010	Période du au	Période du au
VARIATION DE L'ACTIF NET	(1 133 061,970)	1 789 389,695	576 036,499	4 112 624,676
Résultat d'exploitation	(4 673,902)	264 057,009	(5 439,743)	252 668,003
Variation des plus (ou moins) valeurs	(1 312 634,206)	688 612,174	326 888,930	2 766 824,312
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur	188 195,569	846 066,294	256 297,523	1 100 998,007
Frais de négociation de titres	(3 949,431)	(9 345,782)	(1 710,211)	(7 865,646)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(249 857,960)	-	(278 360,020)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(526 319,199)	272 842,477	(36 290,591)	(92 286,463)
Souscriptions				
- Capital	1 349 997,166	11 400 618,047	804 170,752	2 427 432,036
- Régularisation des sommes non	144 660,987	645 914,112	241 782,725	375 807,534
- Régularisation des sommes	23 593,597	68 170,082	18 406,612	51 573,126
Rachats				
- Capital	(1 815 487,443)	(11 044 906,103)	(818 344,448)	(2 487 110,656)
- Régularisation des sommes non	(197 397,780)	(727 350,577)	(263 771,066)	(406 115,432)
- Régularisation des sommes	(31 685,726)	(69 603,084)	(18 535,166)	(53 873,071)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(1 659 381,169)	1 812 374,212	539 745,908	3 741 978,193
ACTIF NET				
En début de période	18 588 158,778	15 116 403,397	14 576 657,489	11 374 425,204
En fin de période	16 928 777,609	16 928 777,609	15 116 403,397	15 116 403,397
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	62 449	59 180	59 256	59 500
En fin de période	60 596	60 596	59 180	59 180
VALEUR LIQUIDATIVE	279,371	279,371	255,431	255,431
TAUX DE RENDEMENT	(6,14%)	11,03%	3,84%	36,06%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Au 31 DECEMBRE 2010**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 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 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.

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- valuation 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 Décembre 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 Décembre 2010 à D : 13.092.203,459 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre	coût	Valeur au	%
	du titre	d'acquisition	31.12.2010	Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits		4 871 868,310	12 041	71,13%
Actions, valeurs assimilées & droits		4 871 769,110	12 041	71,13%
Actions				
Actions Banque de Tunisie	143 343	814 353,752	1 666 935,747	9,85%
Actions BIAT	19 000	482 768,256	1 386 202,000	8,19%
Actions Placements de Tunisie	29 624	568 439,208	1 192 069,760	7,04%
Actions UIB	64 516	741 097,277	1 334 965,072	7,89%
Actions STB	5 000	52 979,776	94 625,000	0,56%
Actions Monoprix	20 710	120 250,732	891 731,180	5,27%
Actions BH	25 856	250 859,623	760 761,088	4,49%

Actions ATTIJARI BANK	46 875	430 746,153	1 010 156,250	5,97%
Actions Amen Bank	15 937	307 615,660	1 230 880,258	7,27%
Actions BNA	4 800	32 192,479	71 976,000	0,43%
Actions AIR Liquide	5 385	691 457,730	1 622 502,500	9,58%
Actions CIL	15 587	72 592,890	453 877,853	2,68%
Actions BTE	1 555	29 671,220	45 402,890	0,27%
Actions SPIDIT SICAF	6 410	37 784,500	44 940,510	0,27%
Actions ATB	3 000	22 275,250	23 916,000	0,14%
Actions ATB NS	564	4 075,240	4 383,408	0,03%
Actions ATB NG	188	1 359,760	1 461,136	0,01%
Actions UBCI	750	37 250,000	30 018,750	0,18%
Actions Carthage Cement	23 443	85 492,160	77 901,089	0,46%
Actions ENNAKL AUTOMOBILES	8 258	88 360,600	95 929,239	0,57%
Droits				
Actions BT CP 149	40	11,814	360,000	0,00%
Actions BT CP 138	20	15,114	18,000	0,00%
Actions BT CP 141	90	22,668	81,000	0,00%
Actions BT CP 144	60	87,289	0,600	0,00%
Actions BT CP 123	5	9,000	9,000	0,00%
Actions BT CP 160	10	0,959	80,000	0,00%
Actions BT CP 132	10	-	9,000	0,00%
Actions BT CP 154	20	-	30,000	0,00%
Actions BT CP 164	10	-	57,000	0,00%
Actions, valeurs assimilées & droits		99,200	99,200	0,00%
Actions BT rompu	5	99,200	99,200	0,00%
Actions SICAV		684 412,170	688 001,929	4,06%
SICAV RENDEMENT	6 683	684 412,170	688 001,929	4,06%
Obligations des sociétés & valeurs		352 000,000	362 822,000	2,14%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	352 000,000	362 822,000	2,14%
TOTAL GENERAL		5 908 280,480	13 092	77,34%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2010 à D : 3.654.632,293 se détaillant comme suit

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez BT sous le	% actif net
COMPTES A TERME	2 150	2 157		12,75%
compte à terme au 07/01/2011 (au taux de	154 000,000	155	N°081241	0,92%
compte à terme au 11/01/2011 (au taux de	9 000,000	9 064,231	N°081465	0,05%
compte à terme au 14/01/2011 (au taux de	47 000,000	47	N°081138	0,28%
compte à terme au 20/01/2011 (au taux de	113 000,000	113	N°081429	0,67%
compte à terme au 21/01/2011 (au taux de	81 000,000	81	N°081384	0,48%
compte à terme au 22/01/2011 (au taux de	201 000,000	202	N°081231	1,19%
compte à terme au 22/01/2011 (au taux de	95 000,000	95	N°081038	0,56%
compte à terme au 23/01/2011 (au taux de	14 000,000	14	N°081119	0,08%
compte à terme au 26/01/2011 (au taux de	224 000,000	225	N°081432	1,33%
compte à terme au 23/02/2011 (au taux de	10 000,000	10	N°081597	0,06%
compte à terme au 01/03/2011 (au taux de	70 000,000	70	N°081168	0,41%
compte à terme au 09/03/2011 (au taux de	73 000,000	73	N°081353	0,43%
compte à terme au 10/03/2011 (au taux de	467 000,000	467	N°081502	2,76%
compte à terme au 01/03/2011 (au taux de	283 000,000	283	N°081355	1,68%
compte à terme au 10/03/2011 (au taux de	8 000,000	8 015,833	N°081285	0,05%
compte à terme au 13/03/2011 (au taux de	7 000,000	7 011,875	N°081658	0,04%
compte à terme au 17/03/2011 (au taux de	10 000,000	10	N°081224	0,06%
compte à terme au 24/03/2011 (au taux de	14 000,000	14	N°081367	0,08%
compte à terme au 24/03/2011 (au taux de	5 000,000	5 003,298	N°081174	0,03%
compte à terme au 26/03/2011 (au taux de	82 000,000	82	N°080901	0,48%
compte à terme au 30/03/2011 (au taux de	183 000,000	183	N°081622	1,08%
CERTIFICATS DE DEPOTS	1 491	1 496		8,84%
certificats de dépôts (au taux de	496 019,999	499	Banque de	2,95%
certificats de dépôts (au taux de	495 922,003	497	Banque de	2,94%
certificats de dépôts (au taux de	499 522,792	499	Banque de	2,95%
TOTAL	3 641	3 654		21,59%

(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 Décembre 2010 un montant de D : 201.196,074 contre un solde de D : 63.697,919 à la même date de l'exercice précédent, et représente exclusivement le montant à encaisser sur cession titres.

Note 7 : Autres créditeurs divers

Ce poste totalise au 31 Décembre 2010 un montant de D : 20.181,862 contre D : 16.243,333 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Redevance CMF	1 461,353	1 292,918
Etat, retenue à la source	4 688,791	4 024,295
Commissaire aux comptes	14 031,718	10 926,120
TOTAL	<u>20 181,862</u>	<u>16 243,333</u>

Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.626,000 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2010, contre D : 4.705,600 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2009, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 4 2009
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	-	209,600
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
- intérêts	4 626,000	4 496,000
TOTAL	<u>4 626,000</u>	<u>4 705,600</u>

Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2010 à D : 31.663,701, contre D : 23.902,201 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 2009
Intérêts sur compte à terme	18 013,964	16 236,794
Intérêts sur certificats de dépôt	13 649,737	7 665,407
TOTAL	<u>31 663,701</u>	<u>23 902,201</u>

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2010 à D : 30.858,607 contre D : 26.428,638 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Commission de gestion	26 450,236	22 653,116
Rémunération du dépositaire	4 408,371	3 775,522
TOTAL	<u>30 858,607</u>	<u>26 428,638</u>

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2010 à D : 10.104,996 contre D

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Redevance CMF	4 408,371	3 775,522
Honoraires commissaire aux comptes	4 416,000	2 576,000
Rémunération du PDG	1 200,426	1 201,756
TCL	80,199	65,628
TOTAL	<u>10 104,996</u>	<u>7 618,906</u>

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/12/2010 se détaillent

Capital au 31-12-2009	
Montant	14 866 489,661
Nombre de titres	59 180
Nombre d'actionnaires	25
Souscriptions réalisées	
Montant	11 400 618,047
Nombre de titres émis	45 383
Nombre d'actionnaires nouveaux	36
Rachats effectués	
Montant	(11 044 906,103)
Nombre de titres rachetés	(43 967)
Nombre d'actionnaires sortants	(25)
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	688 612,174
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	846 066,294
Frais de négociation	(9 345,782)
Régularisation des sommes non distribuables	(81 436,465)
Capital au 31-12-2010	
Montant	16 666 097,826
Nombre de titres	60 596
Nombre d'actionnaires	36