

SITUATION ANNUELLE DE SICAV CROISSANCE ARRETEE AU 31/12/2008**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 19 février 2006, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société « SICAV-CROISSANCE » pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de

D : 11.389.299, un actif net de D : 11.374.425 et un bénéfice de D : 1.604.213, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société « SICAV-CROISSANCE », comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2008, 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 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 2008, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en valeurs mobilières représentent à la clôture de la période, 82,43% de l'actif net de la société, dépassant, ainsi, le seuil de 80% fixé par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001. Etant précisé que le portefeuille englobe des titres SICAV représentant 4,88% de l'actif net.

5. En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

6. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

En application des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2008

(Montants exprimés en dinar tunisien)

ACTIF	Note	31/12/2008	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	9 376 293,856	8 203 120,289
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		8 423 396,303	7 171 273,624
Obligations et valeurs assimilées		397 384,000	518 395,083
Titre OPCVM		555 513,553	513 451,582
Placements monétaires et disponibilités		1 997 742,324	2 514 625,750
Placements monétaires	5	1 997 259,848	2 513 656,149
Disponibilités		482,476	969,601
Créances d'exploitation	6	15 262,523	-
TOTAL ACTIF		11 389 298,703	10 717 746,039
PASSIF			
Autres créditeurs divers	7	14 873,499	13 622,001
		14 873,499	13 622,001
ACTIF NET			
Capital	12	11 096 519,506	10 469 777,094
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos (arrondi de coupons)		34,705	60,293
Sommes distribuables de l'exercice		277 870,993	234 286,651
ACTIF NET		11 374 425,204	10 704 124,038
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		11 389 298,703	10 717 746,039

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinar tunisien)

	Note	31/12/2008	31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres	8	317 923,027	207 068,567
Dividendes		291 310,510	183 206,278
Revenus des obligations et valeurs assimilées		26 612,517	23 862,289
Revenus des autres valeurs			
Revenus des placements monétaires	9	90 003,763	90 768,022
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		407 926,790	297 836,589
Charges de gestion des placements	10	(83 022,585)	(66 454,347)
REVENU NET DES PLACEMENTS		324 904,205	231 382,242
Autres produits		7,784	31,890
Autres charges	11	(28 047,796)	(26 368,990)
RESULTAT D'EXPLOITATION		296 864,193	205 045,142
Régularisation du résultat d'exploitation		(18 993,200)	29 241,509
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		277 870,993	234 286,651
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		18 993,200	(29 241,509)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		795 064,693	789 719,453
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		516 956,768	362 550,635
Frais de négociation		(4 672,761)	(7 860,254)

RESULTAT DE L'EXERCICE		1 604 212,893	1 349 454,976
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en dinar tunisien)			
		31/12/2008	31/12/2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		1 604 212,893	1 349 454,976
Résultat d'exploitation		296 864,193	205 045,142
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		795 064,693	789 719,453
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		516 956,768	362 550,635
Frais de négociation de titres		(4 672,761)	(7 860,254)
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		(248 243,712)	(166 522,079)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		(685 668,015)	718 098,422
Souscriptions			
- Capital		4 987 997,999	3 580 748,641
- Régularisation des sommes non distribuables		787 404,803	393 622,176
- Régularisation des sommes distribuables		130 222,962	69 815,133
- Droits d'entrée			
Rachats			
- Capital		(5 588 919,648)	(2 923 957,118)
- Régularisation des sommes non distribuables		(867 089,442)	(347 250,246)
- Régularisation des sommes distribuables		(135 284,689)	(54 880,164)
- Droits de sortie			
VARIATION DE L'ACTIF NET		670 301,166	1 901 031,319
ACTIF NET			
En début de période		10 704 124,038	8 803 092,719
En fin de période		11 374 425,204	10 704 124,038
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période		63 123	58 655
En fin de période		59 500	63 123
VALEUR LIQUIDATIVE		191,167	169,576
TAUX DE RENDEMENT		14,92%	15,04%

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2008 à D : 9.376.293,856 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2008	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		4 708 125,497	8 423 396,303	74,06%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés admis à la cote		4 708 026,297	8 423 297,103	74,05%
Actions				
Actions Banque de Tunisie	10 131	487 578,796	1 127 053,488	9,91%
Actions BIAT	30 000	762 265,667	1 114 920,000	9,80%
Actions Placements de Tunisie	29 709	570 070,228	1 121 514,750	9,86%
Actions UIB	63 321	714 932,378	805 823,046	7,08%
Actions STB	11 000	116 555,504	98 285,000	0,86%
Actions Monoprix	9 542	277 023,780	1 102 377,718	9,69%
Actions BH	30 856	299 370,526	712 897,024	6,27%
Actions ATTIJARI BANK	39 200	291 206,904	538 255,200	4,73%
Actions Amen Bank	13 543	266 769,590	452 972,872	3,98%
Actions BNA	3 000	21 692,479	26 523,000	0,23%
Actions AIR Liquide	5 257	797 630,200	1 074 252,179	9,44%
Actions CIL	9 763	61 819,316	169 895,726	1,49%
Actions BTE	1 555	29 671,220	48 547,100	0,43%
Droits				
Actions BT CP 149	6	255,183	300,000	0,00%
Actions BT CP 138	8	41,852	72,000	0,00%
Actions BT CP 141	4	2,842	36,000	0,00%
Actions BT CP 154	4	80,158	100,000	0,00%
Actions BT DA 132	3	0,000	27,000	0,00%
Actions BT DA 144	13	158,940	156,000	0,00%
Actions CIL DA 08	9 763	10 900,734	29 289,000	0,26%

Actions, valeurs assimilées & droits rattachés non admis à la cote				
Actions				
Actions BT rompu	1	99,200	99,200	0,00%
Actions SICAV		553 119,866	555 513,553	4,88%
SICAV RENDEMENT	5 365	553 119,866	555 513,553	4,88%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		384 000,000	397 384,000	3,49%
- ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	384 000,000	397 384,000	3,49%
TOTAL GENERAL		5 645 245,363	9 376 293,856	82,43%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	Coût d'acquisition	intérêts courus nets	Plus (moins) valeurs latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) valeurs réalisées
<u>Soldes au 31 décembre 2007</u>	5 264 452,860	16 067,637	2 922 599,792	8 203 120,289	
<u>Acquisitions de l'exercice</u>					
Actions	2 512 967,508			2 512 967,508	
OPCVM	5 977 297,818			5 977 297,818	
<u>Remboursements et cessions de l'exercice</u>					
Actions	(2 057 159,481)			(2 057 159,481)	523 369,191
Annuités des obligations des sociétés	(117 849,600)			(117 849,600)	550,400
OPCVM	(5 934 463,742)			(5 934 463,742)	(6 962,823)
<u>Variation des plus ou moins value portefeuilles sur titres</u>			795 064,693	795 064,693	
<u>Variation des intérêts courus sur obligations</u>		(2 683,629)		(2 683,629)	
<u>Soldes au 31 décembre 2008</u>	5 645 245,363	13 384,008	3 717 664,485	9 376 293,856	516 956,768

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2008 à D : 1.997.259,848 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	1 000 000,000	1 003 257,199		8,82%
compte à terme au 02/01/2009 (au taux de 4,73%)	40 000,000	40 398,098	N°4608118550	0,36%
compte à terme au 06/01/2009 (au taux de 4,73%)	104 000,000	104 991,926	N°4608113850	0,92%
compte à terme au 15/01/2009 (au taux de 4,67%)	58 000,000	58 457,123	N°4608114850	0,51%
compte à terme au 25/02/2009 (au taux de 4,77%)	68 000,000	68 263,043	N°4608116850	0,60%
compte à terme au 02/03/2009 (au taux de 4,77%)	34 000,000	34 117,303	N°4608106350	0,30%
compte à terme au 09/03/2009 (au taux de 4,67%)	9 000,000	9 027,636	N°4608122450	0,08%
compte à terme au 10/03/2009 (au taux de 4,67%)	6 000,000	6 018,424	N°4608117450	0,05%
compte à terme au 11/03/2009 (au taux de 4,67%)	82 000,000	82 243,403	N°4608090150	0,72%
compte à terme au 16/03/2009 (au taux de 4,67%)	139 000,000	139 270,323	N°4608107050	1,22%
compte à terme au 17/03/2009 (au taux de 4,67%)	82 000,000	82 134,295	N°4608103850	0,72%
compte à terme au 18/03/2009 (au taux de 4,67%)	17 000,000	17 026,101	N°4608111950	0,15%
compte à terme au 17/03/2009 (au taux de 4,67%)	189 000,000	189 309,525	N°4608123150	1,66%
compte à terme au 01/04/2009 (au taux de 4,67%)	172 000,000	172 000,000	N°4608124150	1,51%
CERTIFICATS DE DEPOTS	990 572,424	994 002,649		8,74%
certificats de dépôts (au taux de 4,77%)	495 286,212	497 027,598	Banque de Tunisie (a)	4,37%
certificats de dépôts (au taux de 4,77%)	495 286,212	496 975,051	Banque de Tunisie (b)	4,37%

TOTAL	1 990 572,424	1 997 259,848	17,56%
--------------	----------------------	----------------------	---------------

(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 accuse au 31 décembre 2008 un solde de D : 15.262,523 contre un solde nul à la même date de l'exercice précédent, et englobe exclusivement le montant à encaisser sur cession titres.

Note 7 : Autres créditeurs divers

Ce poste totalise au 31 décembre 2008 un montant de D : 14.873,499 contre D : 13.622,001 au 31 décembre 2007, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Redevance CMF	979,067	894,087
Etat, retenues à la source	3 236,249	2 718,740
Commissaire aux comptes	10 658,183	10 009,174
TOTAL	14 873,499	13 622,001

Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent au 31 décembre 2008 un montant de D : 317.923,027 contre un solde de D : 207.068,567 à la clôture de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Année 2008	Année 2007
Dividendes		
Actions et valeurs assimilées admises à la cote	259 807,950	160 162,801
Titres OPCVM	31 502,560	23 043,477
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
Intérêts	26 612,517	23 862,289
TOTAL	317 923,027	207 068,567

Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2008 à D : 90.003,763 contre D : 90.768,022, à la clôture de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Année 2008	Année 2007
Intérêts sur comptes à terme	51 791,228	59 281,049
Intérêts sur certificats de dépôt	38 212,535	31 486,973
TOTAL	90 003,763	90 768,022

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31 décembre 2008 à D : 83.022,585 contre D : 66.454,347 à la clôture de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Commission de gestion	71 162,282	56 960,866
Rémunération du dépositaire	11 860,303	9 493,481
TOTAL	83 022,585	66 454,347

Note 11: Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2008 à D : 28.047,796 contre D : 26.368,990 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Redevance CMF	11 860,353	9 493,519
Honoraires commissaire aux comptes	10 248,000	9 987,000
Rémunération du PDG	4 999,992	6 000,000
Services bancaires	-	259,516
TCL	939,451	628,955
TOTAL	28 047,796	26 368,990

Note 12 : Capital

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

<u>Capital au 31-12-2007</u>		
Montant		10 469 777,094
Nombre de titres		63 123
Nombre d'actionnaires		27
<u>Souscriptions réalisées</u>		
Montant		4 987 997,999
Nombre de titres émis		30 073
Nombre d'actionnaires nouveaux		37
<u>Rachats effectués</u>		
Montant		(5 588 919,648)
Nombre de titres rachetés		(33 696)
Nombre d'actionnaires sortants		(46)
<u>Autres mouvements</u>		
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		795 064,693
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres		516 956,768
Régularisation des sommes non distribuables		(79 684,639)
Frais de négociation		(4 672,761)
<u>Capital au 31-12-2008</u>		
Montant		11 096 519,506
Nombre de titres		59 500
Nombre d'actionnaires		18

Note 13 : Autres informations**13.1. Données par action et ratios pertinents**

<u>Données par action</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Revenus des placements	6,856	4,718	4,883	4,072	4,096	5,255
Charges de gestion des placements	(1,395)	(1,053)	(0,992)	(0,793)	(0,657)	(0,659)
Revenus net des placements	5,461	3,666	3,891	3,279	3,439	4,596
Autres produits	0,000	0,001	-	-	-	0,009
Autres charges	(0,471)	(0,418)	(0,490)	(0,334)	(0,311)	(0,410)
Résultat d'exploitation (1)	4,989	3,248	3,400	2,945	3,128	4,195
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,319)	0,463	(0,318)	(0,027)	0,386	(0,012)
Sommes distribuables de l'exercice	4,670	3,712	3,083	2,918	3,514	4,183
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	13,362	12,511	23,838	14,752	5,091	(2,097)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	8,688	5,744	7,316	3,323	(0,207)	(0,108)
Frais de négociation	(0,079)	(0,125)	(0,064)	(0,042)	(0,014)	(0,018)
Plus (ou moins) valeurs sur titres (2)	21,972	18,130	31,090	18,033	4,871	(2,223)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	26,963	21,379	34,491	20,978	7,999	1,972
Résultat non distribuable de l'exercice	21,972	18,130	31,090	18,033	4,871	(2,223)
Régularisation du résultat non distribuable	(1,339)	0,735	(0,758)	(0,195)	0,406	(0,474)
Sommes non distribuables de l'exercice	20,634	18,865	30,332	17,838	5,277	(2,697)
Valeur liquidative	191,167	169,576	150,083	119,586	102,342	97,734
Ratios de gestion des placements						
Charges / actif net moyen	0,77%	0,66%	0,74%	0,71%	0,66%	0,66%
Autres charges / actif net moyen	0,26%	0,26%	0,36%	0,30%	0,31%	0,41%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,59%	2,32%	2,29%	2,63%	3,51%	4,21%

13.2. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV CROISSANCE est confiée à la Société de Bourse de Tunisie " SBT". Celle - ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations,

le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,6% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La Banque de Tunisie "BT", assure les fonctions de dépositaire des titres et de fonds, moyennant une rémunération de 0,1% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.