

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV CROISSANCE
ARRETEE AU 30/06/2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2007.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 22 février 2006 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 avril au 30 juin 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 11.558.939, un actif net de D : 11.549.393 et un bénéfice de la période de D : 710.497.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 30 juin 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 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 30 juin 2008, 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
Fayçal DERBEL**

BILAN
arrêté au 30 / 06 / 2008

	Note	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
ACTIF				
Portefeuille-titres	4	9 222 524,501	6 627 147,270	8 203 120,289
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		8 153 292,169	5 771 563,520	7 171 273,624
Obligations et valeurs assimilées		493 707,552	603 846,306	518 395,083
Titres OPCVM		575 524,780	251 737,444	513 451,582
Placements monétaires et disponibilités		2 288 148,706	2 714 783,078	2 514 625,750
Placements monétaires	5	2 287 834,396	2 701 059,666	2 513 656,149
Disponibilités		314,310	13 723,412	969,601
Charges d'exploitation	6	48 265,478	60 726,811	-
TOTAL ACTIF		11 558 938,685	9 402 657,159	10 717 746,039
PASSIF				
Dettes envers les créanciers divers	7	9 546,092	8 526,141	13 622,001
TOTAL PASSIF		9 546,092	8 526,141	13 622,001
ACTIF NET				
Capital	12	11 259 501,992	9 190 330,017	10 469 777,094
Dividendes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		34,705	57,595	60,293
Sommes distribuables de l'exercice en cours		289 855,896	203 743,406	234 286,651
ACTIF NET		11 549 392,593	9 394 131,018	10 704 124,038
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		11 558 938,685	9 402 657,159	10 717 746,039

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/04 au 30/06/2008	Période du 01/01 au 30/06/2008	Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	8	266 682,827	305 521,213	165 563,761	191 447,786	207 068,31
Dividendes		259 609,750	291 112,310	160 154,001	183 197,478	183 206,31
Revenus des obligations et valeurs assimilées		7 073,077	14 408,903	5 409,760	8 250,308	23 862,31
Revenus des placements monétaires	9	23 208,197	47 098,552	24 554,005	46 911,164	90 768,31
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		289 891,024	352 619,765	190 117,766	238 358,950	297 836,31
Charges de gestion des placements	10	(20 253,827)	(40 149,958)	(15 973,991)	(31 931,369)	(66 454,31)
REVENU NET DES PLACEMENTS		269 637,197	312 469,807	174 143,775	206 427,581	231 382,31
Revenus produits		2,881	7,796	3,253	3,253	31,31
Charges	11	(7 050,632)	(13 920,039)	(6 377,947)	(12 831,888)	(26 368,31)
RESULTAT D'EXPLOITATION		262 589,446	298 557,564	167 769,081	193 598,946	205 045,31
Capitalisation du résultat d'exploitation		(8 899,936)	(8 701,668)	9 307,102	10 144,460	29 241,31
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		253 689,510	289 855,896	177 076,183	203 743,406	234 286,31
Capitalisation du résultat d'exploitation (annulation)		8 899,936	8 701,668	(9 307,102)	(10 144,460)	(29 241,31)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		199 006,474	742 494,568	(211 694,555)	423 920,351	789 719,31
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		250 565,691	319 621,311	4 115,100	304 227,045	362 550,31
Frais de négociation		(1 664,148)	(2 898,977)	(182,804)	(4 023,891)	(7 860,25)
RESULTAT DE LA PERIODE		710 497,463	1 357 774,466	(39 993,178)	917 722,451	1 349 454,31

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

	Période du 01/04 au 30/06/2008	Période du 01/01 au 30/06/2008	Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	710 497,463	1 357 774,466	(39 993,178)	917 722,451	1 349 454,97
Résultat d'exploitation	262 589,446	298 557,564	167 769,081	193 598,946	205 045,14
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	199 006,474	742 494,568	(211 694,555)	423 920,351	789 719,45
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	250 565,691	319 621,311	4 115,100	304 227,045	362 550,63
Frais de négociation de titres	(1 664,148)	(2 898,977)	(182,804)	(4 023,891)	(7 860,25)

DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(248 243,712)	-	(166 522,079)	(166 522,079)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(1 073 149,190)	(264 262,199)	303 530,653	(160 162,073)	718 098,423
Souscriptions					
- Capital	657 812,658	1 869 110,147	830 691,349	2 385 352,773	3 580 748,649
- Régularisation des sommes non distribuables	62 191,284	168 704,949	75 915,671	259 676,320	393 622,174
- Régularisation des sommes distribuables	7 673,091	32 180,697	14 739,330	39 999,413	69 815,133
Rachats					
- Capital	(1 642 873,015)	(2 103 474,566)	(556 832,212)	(2 495 602,032)	(2 923 957,118)
- Régularisation des sommes non distribuables	(141 380,181)	(203 832,534)	(55 553,043)	(305 424,356)	(347 250,246)
- Régularisation des sommes distribuables	(16 573,027)	(26 950,892)	(5 430,442)	(44 164,191)	(54 880,164)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(362 651,727)	845 268,555	263 537,475	591 038,299	1 901 031,319
ACTIF NET					
En début de période	11 912 044,320	10 704 124,038	9 130 593,543	8 803 092,719	8 803 092,719
En fin de période	11 549 392,593	11 549 392,593	9 394 131,018	9 394 131,018	10 704 124,038
NOMBRE D'ACTIONNAIRES					
En début de période	67 649	63 123	56 042	58 655	58 655
En fin de période	61 710	61 710	57 905	57 905	63 123
VALEUR LIQUIDATIVE	187,156	187,156	162,234	162,234	169,570
TAUX DE RENDEMENT	6,29%	12,56%	(0,42%)	10,15%	15,04%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Au 30 JUIN 2008

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 30 Juin 2008, 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- 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. 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 30 Juin 2008 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 30 Juin 2008 à D : 9.222.524,501 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2008	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées				

& droits rattachés		4 490 864,201	8 153 292,169	70,59%
Actions, valeurs assimilées				
& droits rattachés admis à la cote		4 490 765,001	8 153 192,969	70,59%
Actions				
Actions Banque de Tunisie	10 111	485 565,668	1 076 154,174	9,32%
Actions BIAT	27 800	674 037,667	981 590,200	8,50%
Actions Placements de Tunisie	30 909	593 096,391	1 149 505,710	9,95%
Actions UIB	36 021	437 943,318	457 286,595	3,96%
Actions STB	11 000	116 555,504	97 900,000	0,85%
Actions Monoprix	10 775	312 820,291	1 073 567,250	9,30%
Actions BH	30 856	299 370,526	1 088 599,680	9,43%
Actions ATTIJARI BANK	39 200	291 206,904	450 447,200	3,90%
Actions Amen Bank	13 543	266 769,590	413 061,500	3,58%
Actions BNA	3 000	21 692,479	24 651,000	0,21%
Actions AIR Liquide	5 369	888 680,350	1 100 698,690	9,53%
Actions CIL	9 763	72 720,050	190 476,130	1,65%
Actions BTE	1 555	29 671,220	48 963,840	0,42%
Droits				
Actions BT CP 149	2	71,487	106,000	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	25	518,862	50,000	0,00%
Actions BT DA 132	3	-	27,000	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		573 391,946	575 524,780	4,98%
SICAV RENDEMENT	5 664	573 391,946	575 524,780	4,98%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		485 849,600	493 707,552	4,27%
Amen lease 2001-A	6 400	101 849,600	107 519,951	0,93%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	384 000,000	386 187,601	3,34%
TOTAL GENERAL		5 550 105,747	9 222 524,501	79,85%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Juin 2008 à D : 2.287.834,396 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	1 289 000,000	1 294 290,226		11,21%
compte à terme au 01/07/2008 (au taux de 4,81%)	128 000,000	129 227,986	N° 4608108350	1,12%
compte à terme au 22/07/2008 (au taux de 4,73%)	55 000,000	55 393,432	N°4608097550	0,48%
compte à terme au 23/07/2008 (au taux de 4,73%)	21 000,000	21 148,043	N°4608105050	0,18%
compte à terme au 24/07/2008 (au taux de 4,73%)	6 000,000	6 041,676	N°4608109750	0,05%
compte à terme au 11/08/2008 (au taux de 4,72%)	150 000,000	150 837,962	N°4608110050	1,31%
compte à terme au 12/08/2008 (au taux de 4,72%)	49 000,000	49 263,596	N°4608110450	0,43%
compte à terme au 13/08/2008 (au taux de 4,72%)	12 000,000	12 060,830	N°4608089950	0,10%
compte à terme au 22/08/2008 (au taux de 4,72%)	19 000,000	19 082,555	N°4608094050	0,17%
compte à terme au 25/08/2008 (au taux de 4,72%)	85 000,000	85 360,530	N°4608106350	0,74%
compte à terme au 29/08/2008 (au taux de 4,72%)	156 000,000	156 564,848	N°4608090150	1,36%
compte à terme au 01/09/2008 (au taux de 4,72%)	7 000,000	7 024,622	N°4608106750	0,06%

compte à terme au 02/09/2008 (au taux de 4,72%)	35 000,000	35 115,866	N°4608106850	0,30%
compte à terme au 08/09/2008 (au taux de 4,72%)	145 000,000	145 405,015	N°4608107050	1,26%
compte à terme au 09/09/2008 (au taux de 4,72%)	241 000,000	241 623,299	N°4608103850	2,09%
compte à terme au 10/09/2008 (au taux de 4,72%)	17 000,000	17 036,932	N°4608111950	0,15%
compte à terme au 22/09/2008 (au taux de 4,72%)	24 000,000	24 032,277	N°4608112450	0,21%
compte à terme au 23/09/2008 (au taux de 4,72%)	57 000,000	57 070,757	N°4608112650	0,49%
compte à terme au 30/09/2008 (au taux de 4,72%)	82 000,000	82 000,000	N°4601813850	0,71%
CERTIFICATS DE DEPOTS	990 670,092	993 544,170		8,60%
certificats de dépôts (au taux de 4,81%)	495 335,046	496 798,119	Banque de Tunisie (a)	4,30%
certificats de dépôts (au taux de 4,81%)	495 335,046	496 746,051	Banque de Tunisie (b)	4,30%
TOTAL	2 279 670,092	2 287 834,396		19,81%

(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 30 juin 2008 un montant de D : 48.265,478 contre D : 60.726,811 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>
Cessions titres à encaisser	29 646,678	17 242,344
Comptes à terme échus à encaisser	-	27 000,000
Intérêts sur comptes à terme à encaisser	-	1 420,367
Dividendes à encaisser	18 618,800	15 064,100
TOTAL	48 265,478	60 726,811

Note 7 : Autres créditeurs divers

Ce poste totalise au 30 juin 2008 un montant de D : 9.546,092 contre D : 8.526,141 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>
Redevance CMF	941,827	742,861
Etat, retenues à la source	3 098,074	2 396,099
Commissaire aux comptes	5 506,191	4 887,181
Rémunération PDG	-	500,000
TOTAL	9 546,092	8 526,141

Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 266.682,827 pour la période allant du 01/04 au 30/06/2008 contre D : 165.563,761 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 2 2008	Trimestre 2 2007
<u>Dividendes</u>		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	259 609,750	160 154,001
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
- intérêts	7 073,077	5 409,760

TOTAL	266 682,827	165 563,761

Note 9 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/04 au 30/06/08 à D : 23.208,197 contre D : 24.554,005 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 2 2008	Trimestre 2 2007
Intérêts sur comptes à termes	13 650,798	16 998,070
Intérêts sur certificats de dépôt	9 557,399	7 555,935
TOTAL	23 208,197	24 554,005

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/04 au 30/06/2008 à D : 20.253,827 contre D : 15.973,991 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>
Commission de gestion	17 360,440	13 691,992
Rémunération du dépositaire	2 893,387	2 281,999
TOTAL	<u>20 253,827</u>	<u>15 973,991</u>

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/04 au 30/06/2008 à D : 7.050,632 contre D : 6.377,947 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>30/06/2008</u>	<u>30/06/2007</u>
Redevance CMF	2 893,397	2 282,010
Honoraires commissaire aux comptes	2 548,000	2 275,000
Rémunération du PDG	1 196,786	1 500,007
TCL	412,449	320,375
Services bancaires	-	0,555
TOTAL	<u>7 050,632</u>	<u>6 377,947</u>

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 30/06/2008 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007

Montant	10 469 777,094
Nombre de titres	63 123
Nombre d'actionnaires	27

Souscriptions réalisées

Montant	1 869 110,147
Nombre de titres émis	11 269
Nombre d'actionnaires nouveaux	22

Rachats effectués

Montant	(2 103 474,566)
Nombre de titres rachetés	(12 682)
Nombre d'actionnaires sortants	(23)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	742 494,568
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	319 621,311
Frais de négociation	(2 898,977)
Régularisation des sommes non distribuables	(35 127,585)

Capital au 30-06-2008

Montant	11 259 501,992
Nombre de titres	61 710
Nombre d'actionnaires	26