

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV CROISSANCE
ARRETEE AU 30/09/2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2008.

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 juillet au 30 septembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 13.544.371, un actif net de D : 13.531.876 et un bénéfice de la période de D : 1.298.893.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 30 septembre 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 septembre 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 / 09 / 2008

ACTIF	Note	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	10 715 211,078	7 315 331,864	8 203 120,289
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		9 657 870,437	6 646 798,141	7 171 273,624
Obligations et valeurs assimilées		391 765,006	511 004,338	518 395,083
Titres OPCVM		665 575,635	157 529,385	513 451,582
Placements monétaires et disponibilités		2 725 970,305	2 336 639,552	2 514 625,750
Placements monétaires	5	2 724 225,529	2 336 052,918	2 513 656,149
Disponibilités		1 744,776	586,634	969,601
Créances d'exploitation	6	103 189,936	-	-
TOTAL ACTIF		13 544 371,319	9 651 971,416	10 717 746,039
PASSIF				
Autres créditeurs divers	7	12 494,918	11 262,246	13 622,001
TOTAL PASSIF		12 494,918	11 262,246	13 622,001
ACTIF NET				
Capital	12	13 225 914,866	9 421 935,372	10 469 777,094
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		34,705	57,595	60,293
Sommes distribuables de l'exercice en cours		305 926,830	218 716,203	234 286,651
ACTIF NET		13 531 876,401	9 640 709,170	10 704 124,038
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		13 544 371,319	9 651 971,416	10 717 746,039

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30 / 09 / 2008

	Période du 01/07 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2008	Période du 01/07 au 30/09/2007	Période du 01/01 au 30/09/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	6 584,620	312 105,833	8 249,788	199 697,574	207 068,567
Dividendes	-	291 112,310	-	183 197,478	183 206,278
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 584,620	20 993,523	8 249,788	16 500,096	23 862,289
Revenus des autres valeurs	-	-	-	-	-
Revenus des placements monétaires	22 399,344	69 497,896	23 840,573	70 751,737	90 768,022
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	28 983,964	381 603,729	32 090,361	270 449,311	297 836,589
Charges de gestion des placements	(21 697,629)	(61 847,587)	(16 898,057)	(48 829,426)	(66 454,347)
REVENU NET DES PLACEMENTS	7 286,335	319 756,142	15 192,304	221 619,885	231 382,242
Autres produits	-	7,796	24,864	28,117	31,890
Autres charges	(7 247,199)	(21 167,238)	(6 705,939)	(19 537,827)	(26 368,990)
RESULTAT D'EXPLOITATION	39,136	298 596,700	8 511,229	202 110,175	205 045,142
Régularisation du résultat d'exploitation	16 031,798	7 330,130	6 461,568	16 606,028	29 241,509
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE	16 070,934	305 926,830	14 972,797	218 716,203	234 286,651
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(16 031,798)	(7 330,130)	(6 461,568)	(16 606,028)	(29 241,509)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 185	1 928	-	-	-
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	646,644	141,212	(76 825,688)	347 094,663	789 719,453
Frais de négociation	113 952,054	433 573,365	24 456,059	328 683,104	362 550,635
	(745,055)	(3 644,032)	(3 486,832)	(7 510,723)	(7 860,254)
RESULTAT DE LA PERIODE	1 298 892,779	2 656 667,245	(47 345,232)	870 377,219	1 349 454,976

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 30 / 09 / 2008

	Période du 01/07 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2008	Période du 01/07 au 30/09/2007	Période du 01/01 au 30/09/2007	Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		2 656			
Résultat d'exploitation	1 298 892,779	667,245	(47 345,232)	870 377,219	1 349 454,976
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	39,136	298 596,700	8 511,229	202 110,175	205 045,142
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	1 185 646,644	141,212	(76 825,688)	347 094,663	789 719,453
Frais de négociation de titres	113 952,054	433 573,365	24 456,059	328 683,104	362 550,635
	(745,055)	(3 644,032)	(3 486,832)	(7 510,723)	(7 860,254)
		(248		(166	
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	243,712)	-	522,079)	(166 522,079)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	683 591,029	419 328,830	293 923,384	133 761,311	718 098,422
Souscriptions		3 438		2 717	
- Capital	1 569 229,843	339,990	331 776,743	129,516	3 580 748,641
- Régularisation des sommes non distribuables	373 359,758	542 064,707	28 140,914	287 817,234	393 622,176
- Régularisation des sommes distribuables	54 115,319	86 296,016	8 125,394	48 124,807	69 815,133
Rachats		(3 108		(2 562	
- Capital	(1 004 798,054)	272,620)	(67 325,542)	927,574)	(2 923 957,118)
		(474		(310	
- Régularisation des sommes non distribuables	(270 232,316)	064,850)	(5 130,299)	554,655)	(347 250,246)
- Régularisation des sommes distribuables	(38 083,521)	(65 034,413)	(1 663,826)	(45 828,017)	(54 880,164)
		2 827			
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 982 483,808	752,363	246 578,152	837 616,451	1 901 031,319
ACTIF NET					
En début de période	11 549 392,593	10 704	9 394	8 803	8 803 092,719
		124,038	131,018	092,719	
En fin de période	13 531 876,401	876,401	709,170	709,170	10 704 124,038
		13 531	9 640	9 640	
NOMBRE D' ACTIONS					
En début de période	61 710	63 123	57 905	58 655	58 655
En fin de période	65 113	65 113	59 704	59 704	63 123
VALEUR LIQUIDATIVE	207,821	207,821	161,475	161,475	169,576
TAUX DE RENDEMENT	11,04%	24,74%	(0,47%)	9,64%	15,04%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 30/09/2008

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 Septembre 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 Septembre 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 distribuée. 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 distribuée. 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 Septembre 2008 à D : 10.715.211,078 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2008	% Actif Net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		4 809 348,336	9 657 870,437	71,37%
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés admis à la cote		4 809 249,136	9 657 771,237	71,37%
Actions				
Actions Banque de Tunisie	10 111	485 565,668	1 256 645,635	9,29%
Actions BIAT	29 500	743 715,667	1 213 453,000	8,97%
Actions Placements de Tunisie	30 909	593 096,391	1 206 687,360	8,92%
Actions UIB	36 021	407 037,300	547 339,095	4,04%
Actions UIB NS	27 300	307 895,078	322 522,200	2,38%
Actions STB	11 000	116 555,504	109 087,000	0,81%
Actions Monoprix	9 775	283 788,246	1 319 742,300	9,75%
Actions BH	30 856	299 370,526	983 966,984	7,27%
Actions ATTIJARI BANK	39 200	291 206,904	631 747,200	4,67%
Actions Amen Bank	13 543	266 769,590	468 587,800	3,46%
Actions BNA	3 000	21 692,479	26 202,000	0,19%
Actions AIR Liquide	5 857	888 666,556	1 287 954,300	9,52%
Actions CIL	9 763	72 720,050	233 950,769	1,73%
Actions BTE	1 555	29 671,220	48 124,264	0,36%
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	43	910,782	1 081,880	0,01%
Actions BT DA 132	3	-	27,000	0,00%
Actions BT DA 144	28	402,200	363,440	0,00%
Actions BT DA 160	1	55,000	55,000	0,00%
Actions AIR LIQUIDE DA 08	1	13,794	20,010	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		663 356,724	665 575,635	4,92%
SICAV RENDEMENT	6 490	663 356,724	665 575,635	4,92%
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		384 000,000	391 765,006	2,90%
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	384 000,000	391 765,006	2,90%
TOTAL GENERAL		5 856 705,060	10 715 211,078	79,18%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2008 à D : 2.724.225,529 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
COMPTES A TERME	1 725 000,000	1 730 460,324		12,79%
compte à terme au 06/10/2008 (au taux de 4,69%)	132 000,000	133 234,768	N°4608108350	0,98%
compte à terme au 03/10/2008 (au taux de 4,69%)	45 000,000	45 416,318	N°4608114250	0,34%
compte à terme au 07/10/2008 (au taux de 4,69%)	5 000,000	5 045,744	N°4608114350	0,04%
compte à terme au 08/10/2008 (au taux de 4,69%)	4 000,000	4 034,950	N°4608114550	0,03%
compte à terme au 15/10/2008 (au taux de 4,69%)	58 000,000	58 482,929	N°4608114850	0,43%
compte à terme au 27/10/2008 (au taux de 4,69%)	58 000,000	58 417,346	N°4608097550	0,43%
compte à terme au 28/10/2008 (au taux de 4,69%)	21 000,000	21 148,949	N°4608105050	0,16%

compte à terme au 29/10/2008 (au taux de 4,69%)	3 000,000	3 020,970	N°4608109750	0,02%
compte à terme au 03/11/2008 (au taux de 4,69%)	2 000,000	2 012,952	N°4608115650	0,01%
compte à terme au 14/11/2008 (au taux de 4,69%)	92 000,000	92 472,855	N°4608110050	0,68%
compte à terme au 17/11/2008 (au taux de 4,69%)	49 000,000	49 246,810	N°4608110450	0,36%
compte à terme au 18/11/2008 (au taux de 4,69%)	12 000,000	12 059,210	N°4608089950	0,09%
compte à terme au 24/11/2008 (au taux de 4,69%)	67 000,000	67 282,377	N°4608116850	0,50%
compte à terme au 28/11/2008 (au taux de 4,69%)	34 000,000	34 125,820	N°4608106350	0,25%
compte à terme au 02/12/2008 (au taux de 4,69%)	157 000,000	157 516,440	N°4608090150	1,16%
compte à terme au 01/12/2008 (au taux de 4,69%)	6 000,000	6 019,737	N°4608117450	0,04%
compte à terme au 05/12/2008 (au taux de 4,73%)	27 000,000	27 081,175	N°4608117550	0,20%
compte à terme au 08/12/2008 (au taux de 4,73%)	35 000,000	35 101,598	N°4608106850	0,26%
compte à terme au 12/12/2008 (au taux de 4,73%)	139 000,000	139 317,027	N°4608107050	1,03%
compte à terme au 15/12/2008 (au taux de 4,73%)	81 000,000	81 176,345	N°4608103850	0,60%
compte à terme au 16/12/2008 (au taux de 4,73%)	17 000,000	17 035,248	N°4608111950	0,13%
compte à terme au 29/12/2008 (au taux de 4,73%)	89 000,000	89 101,494	N°4608118050	0,66%
compte à terme au 29/12/2008 (au taux de 4,73%)	57 000,000	57 041,365	N°4608112650	0,42%
compte à terme au 02/01/2009 (au taux de 4,73%)	40 000,000	40 016,587	N°4608118550	0,30%
compte à terme au 03/01/2009 (au taux de 4,73%)	495 000,000	495 051,313	N°4608118650	3,66%
CERTIFICATS DE DEPOTS	990 689,632	993 765,205		7,34%
certificats de dépôts (au taux de 4,81%)	495 364,353	496 909,568	Banque de Tunisie (a)	3,67%
certificats de dépôts (au taux de 4,81%)	495 325,279	496 855,637	Banque de Tunisie (b)	3,67%
TOTAL	2 715 689,632	2 724 225,529		20,13%

(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 septembre 2008 un montant de D : 103.189,936 contre un solde nul à la même date de l'exercice précédent, et englobe exclusivement le montant à encaisser sur cession de titres.

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Cessions titres à encaisser	103 189,936	-
Comptes à terme échus à encaisser	-	0,000
Intérêts sur comptes à terme à encaisser	-	0,000
Dividendes à encaisser	-	0,000
TOTAL	103 189,936	-

Note 7 : Autres créiteurs divers

Ce poste totalise au 30 septembre 2008 un montant de D : 12.494,918 contre D : 11.262,246 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Redevance CMF	1 098,103	794,362
Etat, retenues à la source	3 314,645	2 534,710
Commissaire aux comptes	8 082,170	7 433,184
Rémunération PDG	-	499,990
TOTAL	12 494,918	11 262,246

Note 8: Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 6.584,620 pour la période allant du 01/07 au 30/09/2008 contre D : 8.249,788 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 3 (2008)	Trimestre 3 (2007)
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	-	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
- intérêts	6 584,620	8 249,788
TOTAL	6 584,620	8 249,788

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/08 à D : 22.399,344 contre D : 23.840,573 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 3 (2008)	Trimestre 3 (2007)
Intérêts sur comptes à termes	12 867,941	14 207,878
Intérêts sur certificats de dépôt	9 531,403	9 632,695
TOTAL	22 399,344	23 840,573

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/07 au 30/09/2008 à D : 21.697,629 contre D : 16.898,057 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Commission de gestion	18 597,965	14 484,048
Rémunération du dépositaire	3 099,664	2 414,009
TOTAL	<u>21 697,629</u>	<u>16 898,057</u>

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2008 à D : 7.247,199 contre D : 6.705,939 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Redevance CMF	3 099,678	2 414,016
Honoraires commissaire aux comptes	2 576,000	2 546,000
Rémunération du PDG	1 199,979	1 500,007
TCL	371,542	197,347
Services bancaires	-	48,569
TOTAL	<u>7 247,199</u>	<u>6 705,939</u>

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 30/09/2008 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	3 438 339,990
Nombre de titres émis	20 730
Nombre d'actionnaires nouveaux	30

Rachats effectués

Montant	(3 108 272,620)
Nombre de titres rachetés	(18 740)
Nombre d'actionnaires sortants	(27)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 928 141,212
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	433 573,365
Frais de négociation	(3 644,032)
Régularisation des sommes non distribuables	67 999,857

Capital au 30-09-2008

Montant	13 225 914,866
Nombre de titres	65 113
Nombre d'actionnaires	30