

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV CROISSANCE  
ARRETEE AU 31/12/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES  
ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 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 Octobre au 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 déficit de la période de D : 1.052.454.

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

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.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Fayçal DERBEL**

## arrêté au 31/12/ 2008

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	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
Titres OPCVM		555 513,553	513 451,582
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 997 742,324	2 514 625,750
Placements monétaires	5	1 997 259,848	2 513 656,149
Disponibilités		482,476	969,601
<b>Créances d'exploitation</b>	6	15 262,523	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>11 389 298,703</b>	<b>10 717 746,039</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	14 873,499	13 622,001
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>14 873,499</b>	<b>13 622,001</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	11 096 519,506	10 469 777,094
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		34,705	60,293
Sommes distribuables de l'exercice en cours		277 870,993	234 286,651
<b>ACTIF NET</b>		<b>11 374 425,204</b>	<b>10 704 124,038</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>11 389 298,703</b>	<b>10 717 746,039</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
arrêté au 31/12/ 2008

	<b>Note</b>	<b>Période du 01/10 au 31/12/2008</b>	<b>Période du 01/01 au 31/12/2008</b>	<b>Période du 01/10 au 31/12/2007</b>	<b>Période du 01/01 au 31/12/2007</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	8	5 817,194	317 923,027	7 370,993	207 068,567
Dividendes		198,200	291 310,510	8,800	183 206,278
Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 618,994	26 612,517	7 362,193	23 862,289
Revenus des autres valeurs		-			-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	9	20 505,867	90 003,763	20 016,285	90 768,022
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		26 323,061	407 926,790	27 387,278	297 836,589
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(21 174,998)	(83 022,585)	(17 624,921)	(66 454,347)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		5 148,063	324 904,205	9 762,357	231 382,242
<b>Autres produits</b>		(0,012)	7,784	3,773	31,890
<b>Autres charges</b>	11	(6 880,558)	(28 047,796)	(6 831,163)	(26 368,990)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		(1 732,507)	296 864,193	2 934,967	205 045,142
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		(26 323,330)	(18 993,200)	12 635,481	29 241,509
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		(28 055,837)	277 870,993	15 570,448	234 286,651
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		26 323,330	18 993,200	(12 635,481)	(29 241,509)
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		(1 133 076,519)	795 064,693	442 624,790	789 719,453
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		83 383,403	516 956,768	33 867,531	362 550,635
<b>Frais de négociation</b>		(1 028,729)	(4 672,761)	(349,531)	(7 860,254)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>(1 052 454,352)</b>	<b>1 604 212,893</b>	<b>479 077,757</b>	<b>1 349 454,976</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**arrêté au 31/12/ 2008**

	Période du 01/10 au 31/12/2008	Période du 01/01 au 31/12/2008	Période du 01/10 au 31/12/2007	Période du 01/01 au 31/12/2007
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	(1 052 454,352)	1 604 212,893	479 077,757	1 349 454,976
Résultat d'exploitation	(1 732,507)	296 864,193	2 934,967	205 045,142
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 133 076,519)	795 064,693	442 624,790	789 719,453
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	83 383,403	516 956,768	33 867,531	362 550,635
Frais de négociation de titres	(1 028,729)	(4 672,761)	(349,531)	(7 860,254)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(248 243,712)	-	(166 522,079)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(1 104 996,845)	(685 668,015)	584 337,111	718 098,422
<b>Capital initial</b>	-	-	303 530,653	(160 162,073)
<b>Souscriptions</b>				
- Capital	1 549 658,009	4 987 997,999	863 619,125	3 580 748,641
- Régularisation des sommes non distribuables	245 340,096	787 404,803	105 804,942	393 622,176
- Régularisation des sommes distribuables	43 926,946	130 222,962	21 690,326	69 815,133
- Droits d'entrée	-	-	-	-
<b>Rachats</b>				
- Capital	(2 480 647,028)	(5 588 919,648)	(361 029,544)	(2 923 957,118)
- Régularisation des sommes non distribuables	(393 024,592)	(867 089,442)	(36 695,591)	(347 250,246)
- Régularisation des sommes distribuables	(70 250,276)	(135 284,689)	(9 052,147)	(54 880,164)
- Droits de sortie	-	-	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(2 157 451,197)</b>	<b>670 301,166</b>	<b>1 063 414,868</b>	<b>1 901 031,319</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	13 531 876,401	10 704 124,038	9 640 709,170	8 803 092,719
En fin de période	11 374 425,204	11 374 425,204	10 704 124,038	10 704 124,038
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
En début de période	65 113	63 123	59 704	58 655
En fin de période	59 500	59 500	63 123	63 123
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	191,167	191,167	169,576	169,576
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	(8,01%)	14,92%	5,02%	15,04%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

I. Au 31 DECEMBRE 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 31 Décembre 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'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 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 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
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 708 125,497</b>	<b>8 423 396,303</b>	<b>74,06%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 708 026,297</b>	<b>8 423 297,103</b>	<b>74,05%</b>
<b>Actions</b>				
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%
<b>Droits</b>				

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

**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
<b>COMPTES A TERME</b>	<b>1 000 000,000</b>	<b>1 003 257,199</b>		<b>8,82%</b>
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%
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>990 572,424</b>	<b>994 002,649</b>		<b>8,74%</b>
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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 990 572,424</b>	<b>1 997 259,848</b>		<b>17,56%</b>

(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 2008 un montant 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 de 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 à la même date de l'exercice précédent, 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
<b>TOTAL</b>	<u>14 873,499</u>	<u>13 622,001</u>

**Note 8: Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 5.817,194 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2008 contre D : 7.370,993 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

	Trimestre 4 2008	Trimestre 4 2007
<b><u>Dividendes</u></b>		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	198,200	8,800
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>		
- intérêts	5 618,994	7 362,193
<b>TOTAL</b>	<b>5 817,194</b>	<b>7 370,993</b>

**Note 9 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/08 à D : 20.505,867 contre D : 20.016,285 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2008	Trimestre 4 2007
Intérêts sur comptes à termes	10 840,847	10 546,591
Intérêts sur certificats de dépôt	9 665,020	9 469,694
<b>TOTAL</b>	<b>20 505,867</b>	<b>20 016,285</b>

**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2008 à D : 21.174,998 contre D : 17.624,921 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Commission de gestion	18 150,043	15 107,075
Rémunération du dépositaire	3 024,955	2 517,846
<b>TOTAL</b>	<u>21 174,998</u>	<u>17 624,921</u>

**Note 11 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2008 à D : 6.880,558 contre D :

6.831,163 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Redevance CMF	3 024,964	2 517,860
Honoraires commissaire aux comptes	2 576,000	2 576,000
Rémunération du PDG	1 200,013	1 500,000
TCL	79,581	87,933
Services bancaires	-	149,370
<b>TOTAL</b>	<b><u>6 880,558</u></b>	<b><u>6 831,163</u></b>

#### Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/12/2008 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	4 987 997,999
Nombre de titres émis	30 073
Nombre d'actionnaires nouveaux	37

##### Rachats effectués

Montant	(5 588 919,648)
Nombre de titres rachetés	(33 696)
Nombre d'actionnaires sortants	(46)

##### Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	795 064,693
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	516 956,768
Frais de négociation	(4 672,761)
Régularisation des sommes non distribuables	(79 684,639)

##### Capital au 31-12-2008

Montant	11 096 519,506
Nombre de titres	59 500
Nombre d'actionnaires	18