

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS D'AMORÇAGE « CAPITALEASE SEED FUND »
ARRETÉE AU 31/12/2017**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2017**

1 - Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration , nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND», qui comprennent le bilan au 31 Décembre 2017, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date , ainsi que les notes annexes , y compris le résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND», au 31 Décembre 2017, ainsi que de sa performance financière et de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport .Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3 - Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe à la direction .Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du Fonds dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

4 - Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidele des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles –ci résultent de fraudes ou erreurs .

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsable de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

5 - Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives , que celles –ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur celles-ci.

Une description plus détaillée des responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site web de l'ordre des experts comptables de Tunisie, à www.oect.org.tn. Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur.

II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

1. Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de loi n°94 -117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du Fonds. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes de contrôle interne.

2. Autres obligations légales et réglementaires

Respect du plafond du taux d'investissement

Le fonds est en respect avec l'article 2 du décret 2005-2603 au titre du taux plafond de 15 % du total de ses actifs pour les montants investis au titre d'un même émetteur .

Toutefois en application du règlement intérieur du fonds qui prend en considération le montant des souscriptions, les montants des placements dans les sociétés DEAL TERASOFT et PINHOLE présentent respectivement des taux de 16,19% et 15,04% soit un léger dépassement par rapport au taux prévu par l'article 1.1.4 dudit règlement.

Tunis, le 15 Juillet 2018

Foued AMIRI



BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF		Note	31/12/2017	31/12/2016
AC1	Portefeuille-titres	6-1	953 733	963 448
a-	Actions et droits rattachés		591 195	626 456
b-	Titres OPCVM		45 053	46 416
c-	Obligations et valeurs assimilées		248 673	239 991
d-	Autres valeurs du portefeuille		68 812	50 585
AC2	Placements monétaires et disponibilités	6-2	10 133	24 554
a-	Placements monétaires		-	-
b-	Disponibilités		10 133	24 554
AC3	Créances d'exploitation		-	-
TOTAL ACTIF			963 866	988 002
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	6-3	3 642	3 599
PA2	Autres créditeurs divers		3 506	3 580
TOTAL PASSIF			7 148	7 179
ACTIF NET				
CP1	Capital	6-4	1 016 933	1 017 728
CP2	Sommes distribuables		(60 215)	(36 905)
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(36 905)	(939)
b-	Sommes distribuables de l'exercice		(23 310)	(35 966)
ACTIF NET			956 718	980 823
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			963 866	988 002

ETAT DE RESULTAT DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
PR1-Revenus du portefeuille-titres	6-5	13 481	4 499
Dividendes		1 573	1 844
Revenus des obligations et valeurs assimilés		8 681	(176)
Revenus des autres valeurs		3 227	2 831
PR2-Revenus des placements monétaires	6-6	153	668
Revenus des placements monétaires		153	668
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		13 634	5 167
CH1-Charges de gestion des placements	6-7	(33 523)	(29 177)
REVENU NET DES PLACEMENTS		(19 889)	(24 010)
CH2-Autres charges	6-8	(3 421)	(11 956)
RESULTAT D'EXPLOITATION		(23 310)	(35 966)
PR4-Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		(23 310)	(35 966)
PR4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(11 086)	(76 560)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		10 291	78 516
Frais de négociation des titres		0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE		(24 105)	(34 010)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31/12/2017

(Montants exprimés en dinars)

	31/12/2017	31/12/2016
AN1-Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	(24 105)	(34 010)
a- Résultat d'exploitation	(23 310)	(35 966)
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(11 086)	(76 560)
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	10 291	78 516
d- Frais de négociation des titres	-	-
AN2- Distributions de dividendes	-	(9 686)
AN3- Transactions sur le capital	-	-
Souscriptions		
-		
Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
Rachats		
-		
Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
- Droits de sortie	-	-
Variation de l'actif net	(24 105)	(43 695)
AN4- Actif net		
a- En début d'exercice	980 823	1 024 518
b- En fin d'exercice	956 718	980 823
AN5- Nombre de parts		
a- En début d'exercice	8 030	8 030
b- En fin d'exercice	8 030	8 030
Valeur liquidative	119,143	122,145
AN6- Taux de rendement annuel	(2,46) %	(4,26) %

1- PRESENTATION DU FONDS D'AMORÇAGE : CAPITALEASE SEED FUND

« CAPITALEASE SEED FUND » est un fonds d'amorçage de placement en valeurs mobilières régi par le code des organismes de placements collectifs promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 et la loi n° 2005-58 du 18 Juillet 2005 telle que modifiée et complétée par les textes subséquents. Le Fonds a obtenu l'agrément du CMF n° 36-2011 du 25 Novembre 2011.

Le capital initial du Fonds à la constitution s'élève à 103 000 DT divisé en 1 030 parts de 100 DT chacune. BIAT est le dépositaire de ce Fonds et United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA) en est le gestionnaire.

La durée de vie de « CAPITALEASE SEED FUND » étant fixée à 5 ans à partir de la signature du premier bulletin de souscription. Le Fonds arrive au terme de sa durée de vie le 27 mai 2017. Conformément aux dispositions de l'article 2 du règlement intérieur, la société de gestion du Fonds a reçu l'accord des porteurs de parts représentant plus que 75% des parts émises, la durée de vie a été alors prorogée jusqu'au 27 mai 2019.

2- ORIENTATION DE GESTION DU FONDS

« CAPITALEASE SEED FUND » est un fonds d'amorçage de placement en valeurs mobilières qui a pour objet le renforcement des fonds propres des projets innovants avant la phase de démarrage effectif.

« CAPITALEASE SEED FUND » intervient essentiellement pour aider les promoteurs à :

- *Exploiter les brevets d'intervention,*
- *Achever l'étude technique et économique du projet,*
- *Développer le processus technologique du projet avant la phase de la commercialisation,*
- *Achever le schéma de financement,*

3- REGIME FISCAL

Conformément aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif et à l'article 1 de la loi 2005-58 relative au fonds d'amorçage, les fonds d'amorçage sont dépourvus de la personnalité morale; en conséquence, « CAPITALEASE SEED FUND » ne dispose pas de la personnalité morale et sera, par conséquent, en dehors du champ d'application de l'impôt.

Les dividendes et les plus-values provenant des actions investies par « CAPITALEASE SEED FUND » sont soumis aux dispositions fiscales conformément à la réglementation en vigueur. Cependant les revenus de capitaux mobiliers provenant des obligations et des bons de trésor sont soumis à une retenue à la source définitive et libératoire de l'impôt de 20% de leur montant brut.

4- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2017 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

5- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

5.1- Prise en compte des éléments de portefeuille titre et des revenus y afférents

Les éléments de 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.

5.2- Evaluation des éléments du portefeuille-titres

Les titres admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières 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. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêté, à leur juste valeur. 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. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le gestionnaire « United Gulf Financial Services-North Africa » (UGFS-NA) procède à une estimation de la juste valeur à partir de la valeur d'entreprise déterminée par différentes méthodes notamment :

- La méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent,
- La méthode des multiples de résultats,
- La méthode de l'actif net,
- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société...

5.3- Dépréciation des titres faisant l'objet d'une couverture par l'assurance

Pour le calcul du montant de la dépréciation des titres faisant l'objet d'une couverture par une assurance, il n'est pas tenu compte de la quote part s'élevant à 60% de la valeur du titre remboursable par l'assurance.

5.4- 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 l'exercice.

Le coût d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

5.5- Taux de participation dans les projets innovants

Le Fonds doit investir à hauteur de 50% au moins dans des projets innovants et à forte valeur ajoutée et ce conformément au paragraphe 1.1.5 du règlement intérieur. Le calcul de ce taux a pris en compte les participations à caractère innovant figurant dans le portefeuilles-titres au 31 décembre 2017 ainsi que celles qui ont été déjà cédées avant cette date. Le caractère innovant des projets des participations du Fonds s'apprécie notamment en fonction de critères objectifs tels que :

- La justification de la création de produits, service, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant, soit au moment de la constitution de l'entreprise ou au cours de sa durée de vie lorsque le besoin de financement est affecté à la création d'un nouveau produit ou service avant sa mise effective sur le marché.
- Une forte pondération de l'investissement dans les dépenses en recherche et développement par rapport au schéma d'investissement global présenté dans le dossier du projet.

6- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

Note 6-1 : Portefeuille-titres :

Le solde du Portefeuille-titres s'éleve au 31 Décembre 2017 à **953 733 DT** et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2017	méthode d'évaluation	% Actifs du fonds	% Total Actif
Actions & valeurs assimilées		760 795	908 680		94.74%	78.93%
Actions non cotées		431 790	591 195		53.77%	44.80%
IRIS TECHNOLOGIES SA	4 800	4 800	4 800	Valeur d'acquisition	0,60%	0,50%
DEAL TERASOFT SA	11 500	115 000	140 000	Valeur transactionnelle	14,32%	11,93%
HIDROJET TECHNICS	4 500	45 000	27 000	Valeur d'acquisition avec décote de 40%	5,60%	4,67%
POLYSMART	66 737	104 291	220 234	Valeur transactionnelle	12,99%	10,82%
Pinhole	186	33 039	19 824	Valeur d'acquisition avec décote de 40%	4,11%	3,43%
DIGIARTWORK	9 600	9 600	9 600	Valeur d'acquisition	1,20%	1,00%
AGRILAND	12 006	120 060	169 737	Valeur transactionnelle	14,95%	12,46%
Obligations convertibles en actions		244 005	248 673		30.39%	25.32%
PINHOLE OCA	1 770	17 700	12 387	Valeur d'acquisition avec décote de 40%	2,20%	1,84%
POLYSMART OCA	2 141	10 705	11 153	Valeur transactionnelle	1,33%	1,11%
IRIS TECHNOLOGIES SA OCA 010416	5 510	55 100	58 578	Valeur d'acquisition	6,86%	5,72%
IRIS TECHNOLOGIES SA OCA 111216	5 510	55 100	57 361	Valeur d'acquisition	6,86%	5,72%
DIGARTWORK OCA	10 540	105 400	109 194	Valeur transactionnelle	13,13%	10,94%
Comptes courants d'associés		85 000	68 812		10.59%	8.82%
Deal Terasoft CCA 01042017		15 000	15 708	Valeur transactionnelle	1,87%	1,56%
PHINPHOLE CCA		40 000	30 510	Valeur d'acquisition avec décote de 40%	4,98%	4,15%
PHINPHOLE CCA 1		30 000	22 595	Valeur d'acquisition avec décote de 40%	3,74%	3,11%
Titres OPCVM		45 223	45 053		5,63%	4,69%
Actions des SICAV		45 223	45 053		5,63%	4,69%
TPF	465	45 223	45 053	VALEUR LIQUIDATIVE	5,63%	4,69%
TOTAL		806 018	953 733		100.38%	83.62%

Note 6-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

Le solde du Portefeuille-titres s'élève au 31 Décembre 2017 à 10 133 DT et se détaille comme suit :

		<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Disponibilités		10 133	24 554
TOTAL	(1)	<u>10 133</u>	<u>24 554</u>

(1) Les placements monétaires et les disponibilités au 31 Décembre 2017 se détaillent ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2017	% Actif net	% Actif
Disponibilités		10 133	10 133	1,07%	1,07%
Banque		10 351	10 351	1,09%	1,09%
Somme à régulariser		(218)	(218)	(0,02%)	(0,02%)
TOTAL		10 133	10 133	1,07%	1,07%

Note 6-3 : Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2017 à 3 642 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA)	2 762	2 466
Compte du Dépositaire (BIAT)	880	1 133
	<u>3 642</u>	<u>3 599</u>

Note 6-4: Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2016	1 017 728
Montant	1 017 728
Nombre de parts émises	8 030
Nombre de copropriétaires	18
Souscriptions réalisées	-
Montant	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires nouveaux	-
Rachats effectués	-
Montant	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	(795)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(11 086)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	10 291
Régularisation des sommes non distribuables	-
Régularisation des sommes distribuables	-
Droits de sortie	-
Frais de négociation des titres	-
Capital au 31/12/2017	1 016 933
Montant	1 016 933
Nombre de parts	8 030
Nombre de copropriétaires	18

Note 6-5 : Revenus du portefeuille - titres :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2017 à 13 481 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Dividendes	1 573	1 844
Intérêts des obligations et valeurs assimilées	8 681	(176)
Revenus des autres valeurs	3 227	2 831
	<u>13 481</u>	<u>4 499</u>

Note 6-6 : Revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2017 à 153 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Intérêts sur comptes de dépôt	153	668
	<u>153</u>	<u>668</u>

Note 6-7 : Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2017 à 33 523 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	25 890	26 262
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	2 833	2 915
Frais administratifs	4 800	-
	<u>33 523</u>	<u>29 177</u>

Note 6-8 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2017 à 3 421 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Rémunérations d'intermédiaire et honoraires	2 912	3 360
Impôts et taxes	45	105
Services bancaires	464	185
Autres frais	-	8 306
	<u>3 421</u>	<u>11 956</u>

7 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

7-1 Données par parts et ratios pertinents

Données par part	2017	2016
Revenus des placements	1,698	0,643
Charges de gestion des placements	(4,175)	(3,633)
Revenus net des placements	(2,477)	(2,990)
Autres charges	(0,426)	(1,489)
Résultat d'exploitation (1)	(2,903)	(4,479)
Régularisation du résultat d'exploitation	0	0
Sommes distribuables de l'exercice	(2,903)	(4,479)
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(1,381)	(9,534)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	1,282	9,778
Frais de négociation de titres	0	0
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(0,099)	0,244
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	(3,002)	(4,235)
Droits de sortie	0	0
Résultat non distribuable de l'exercice	(0,099)	0,244
Régularisation du résultat non distribuable	0	0
Sommes non distribuables de l'exercice	(0,099)	0,244
Valeur liquidative	119,143	122,145

7.2 Transactions avec les parties liées

Le règlement intérieur qui lie la société UGFS et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement :

- 1,5% Hors taxe des montants libérés et non investis.
- 2,75% Hors taxe des montants libérés et investis
- Une commission de succès égale à 20% de la différence entre le taux de rendement annuel réalisé et le (TRI) annuel minimum de 10% .Le règlement effectif de cette commission se fera à la date de la liquidation du Fonds.

La charge de la période s'élève à 25 890 DT et correspond aux frais de gestion.

Le règlement intérieur qui lie BIAT et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement d'une rémunération annuelle de 0,25% HTVA, sur la base de l'actif net.

La charge de la période s'élève à 2 833DT.