

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Groupe Chimique Tunisien II** », qui nous a été confiée par le trente-troisième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 1 Novembre 2013, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2014.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** », couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » 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 des 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 du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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 l'entité que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers de Tunisie

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien II** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 335.146 DT, un résultat déficitaire de <47.338 DT> et une valeur liquidative de 208,905 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du fonds au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

7- Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur le fait que contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien II** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, le 18 Juin 2015

Khaled DRIRA

Audit Accounting & Assistance
A4 - 10 Immeuble Eltopetra
Centre Urbain Nord
MF: 80068 L
Tél: 71 822 168 - Fax: 71 822 169

BILANS AU 31 DECEMBRE 2014 & 2013*(exprimés en Dinar Tunisien)*

	Note	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		266 798	591 908
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 043 000	1 076 000
Dépréciation des actions, valeurs assimilées et droits rattachés		-896 000	-673 900
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés nets de dépréciation	5-1-1	147 000	402 100
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	119 798	189 808
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		15 549	15 340
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	15 549	15 340
AC 3 - Créances d'exploitation		52 800	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		335 146	607 249
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	19 784	21 669
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 005	2 784
TOTAL PASSIF		21 789	24 453
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	604 000	826 100
a - Capital		1 500 000	1 500 000
b- Sommes non distribuables		-896 000	-673 900
CP 2 - Résultats Reportés		-290 643	-243 304
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-243 304	-176 407
b- Résultats Reportés de l'exercice		-47 338	-66 897
ACTIF NET		313 357	582 796
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		335 146	607 249

ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS
LE 31 DECEMBRE 2014 & 2013
(exprimés en Dinar Tunisien)

	Note	<u>Exercice 2014</u>	<u>Exercice 2013</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		27 522	8 588
a- Dividendes	5-2-1	1 608	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-2	6 114	8 588
c - Plus values de cession de titres	5-2-3	19 800	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	0
<i>Total des revenus des placements</i>		27 522	8 588
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-4	71 832	71 950
<i>Revenu net des placements</i>		-44 309	-63 362
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-5	3 029	3 535
<i>Résultat d'exploitation</i>		-47 338	-66 897
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-47 338	-66 897
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-47 338	-66 897

ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31 DECEMBRE 2014 & 2013

	2014	2013
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-269 438	-66 897
a - Résultat d'exploitation	-47 338	-66 897
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-222 100	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-269 438	-66 897
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	582 796	649 693
b - en fin d'exercice	313 357	582 796
AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	1500	1 500
b - en fin d'exercice	1500	1 500
VALEUR LIQUIDATIVE	208,905	388,530
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-46,23%	-10,30%

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation du Fonds :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » est un fond commun de placement collectif à risque. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-56 du 18 Juin 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé en 17 Mars 2010 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **1.500.000 DT**, divisé en **1.500 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

Le **Groupe Chimique Tunisien** est le promoteur, souscripteur unique, de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

(b) Objet du Fonds :

Le Fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du « **Groupe Chimique Tunisien II** » ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a pour objet la participation pour le compte des porteurs de parts et en vue de leur rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises. Le fonds est tenu, d'employer 65% au moins de leurs actifs, dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par :

- les entreprises implantées dans les zones de développement telles que fixées par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- les projets réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises, telles que définies par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises des nouveaux promoteurs, tels que définis par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques prévus par le code d'incitation aux investissements ou dans les activités bénéficiaires des interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information,
- les entreprises bénéficiaires des avantages relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre des opérations de transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.
- les entreprises objet d'opérations de mise à niveau dans le cadre d'un programme de mise à niveau agréé par le comité de pilotage du programme de mise à niveau,
- les entreprises en difficultés économiques bénéficiaires des avantages fiscaux relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre de la transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.

(c) Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a été confiée à la société « **SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **4% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

(d) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Courant l'exercice 2014, le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a réalisé une sortie de sa participation dans le capital de la société « **EL BAYEN SA** » pour un montant total de 52.800 DT avec une plus value de 19.800 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, 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 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par le fonds pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

(a) Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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 valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

La moins value potentielle est portée directement, en capitaux propres, en tant que « Sommes non distribuables ».

Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

iiii 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.

iiiiii Règles de valorisation et de calcul de la valeur liquidative

Le portefeuille titres est évalué par référence aux trois critères suivants :

- transactions significatives opérées sur les titres de participations ;
- par référence aux modèles financiers dont notamment l'ANCC et le DCF ;
- au coût historique.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2014 une valeur brute de 1.043.000 DT contre 1.076.000 DT au 31 décembre 2013.

Les dépréciations potentielles portent sur un total de 896.000 DT au 31 décembre 2014 contre 673.900 DT au 31 décembre 2013 pouvant être détaillés comme suit

Libellé	Valeur Brute Au 31/12/2014	Dépréciation	Valeur Nette Au 31/12/2014	Valeur Nette au 31/12/2013
Société « SAV SA »	70 000	<70 000>	0	0
Société « CENTRE ENVIRONNEMENT SA»	140 000	<140 000>	0	110 100
Société « UNIVERS INDUSTRIE SA »	200 000	<53 000>	147 000	147 000
Société « CARRE ABID PRINT SA »	93 000	<93 000>	0	0
Société « AECDF SA »	220 000	<220 000>	0	0
Société « BARAKA TOBACCO SA »	225 000	<225 000>	0	145 000
Société « AHLEM CONSERVES SA »	95 000	<95 000>	0	0
Total	1 043 000	<596 000>	147 000	402 100

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » accusent au 31 décembre 2014 un solde de 119.798 DT contre 189.808 DT au 31 décembre 2013.

Au 31 décembre 2014 le solde des placements monétaires est constitué de 605 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 102,996 DT et 560 actions SICAV Epargnant valorisées au cours de clôture de 102,652 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des disponibilités au nom du fonds, placées auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à 15.549 DT contre 15.340 DT au 31 décembre 2013.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 17.848 DT à fin 2014 et à fin 2013, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 1.032 DT à fin 2014 contre 3.721 DT à fin 2013, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 100 DT à fin 2014 et à fin 2013.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à 2.717 DT au 31 décembre 2014 contre 2.748 DT au 31 décembre 2013.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

Capital Initial	
Montant	1 500 000
Nombre de titres	1 500
Nombre des souscripteurs	01
Souscriptions réalisées en 2014	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2014	0
Rachats effectués en 2014	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2014	0
Nombre des souscripteurs sortants 2014	0
Autres mouvements en 2014	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
Capital au 31-12-2014	
Montant	1 500 000
Nombre de titres	1 500
Nombre des souscripteurs	01

Les sommes non distribuables englobent la dépréciation sur les titres de participation constatée à fin 2014 qui accusent un solde de 751.000 DT, afférentes aux participations dans le capital de :

- la société « **SAV SA** », à hauteur de 70.000 DT,
- la société « **CENTRE ENVIRONNEMENT SA** », à hauteur de 140.000 DT,
- la société « **UNIVERS INDUSTRIE SA** », à hauteur de 53.000 DT,
- la société « **CARRE ABID PRINT SA** », à hauteur de 93.000 DT,
- la société « **AECDF SA** », à hauteur de 220.000 DT,
- la société « **BARAKA TOBACCO SA** », à hauteur de 225.000 DT et;
- la société « **AHLEM CONSERVES SA** », à hauteur de 95.000 DT.

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1- Dividendes:

Les dividendes accusent un total de 1.608 DT à fin 2014 et sont relatifs à la participation dans le capital de la société EL BAYEN.

5-2-2- Revenus des obligations et valeurs assimilées :

Les revenus des placements SICAV s'élèvent courant l'exercice 2014 à 6.114 DT contre 8.588 DT courant l'exercice 2013.

5-2-3- Plus Values de cessions des Titres:

Les plus values de cession des titres sont afférentes à la sortie réalisée courant 2014 de la participation du fonds dans le capital de la société EL BAYEN.

5-2-4- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2014 à 71.832 DT contre 71.950 DT au 31 décembre 2013, se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
La rémunération du gestionnaire	70 800	70 800
La rémunération du dépositaire	1 032	1 149

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2014 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement en cours:

Néant.