

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE  
« TUNISIAN DEVELOPMENT FUND » ARRETÉE AU 31/12/2011**

**Rapport Général du commissaire aux comptes**

**Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011**

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de FCPR Tunisian Development Fund relatifs à la situation arrêtée au 31 Décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

**1 - Opinion sur les états financiers**

Nous avons audité les états financiers du FCPR TDF arrêtés au 31 Décembre 2011. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA). 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.

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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

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 travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du FCPR TDF, ainsi que des résultats de ses opérations pour la situation arrêtée au 31 Décembre 2011, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

## 2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler, à l'exception des points suivants :

Au cours de la période auditée, l'actif net de FCPR TDF a été employé dans des titres dans une proportion inférieure à 75 % contrairement au prospectus d'émission du fonds.

*Toutefois, le fonds dispose du délai de deux années suivant l'année des souscriptions des parts pour investir 75% de ses actifs nets dans des entreprises implantées dans les zones de développement régional.*

Tunis, le 31 Juillet 2012

**Foued AMIRI**

*Expert Comptable associé*

**A.R.C**  
**Audit Revision Conseil**  
Immeuble Aziz A3-1 - Montplaisir  
Tel: 71 283 211 - 71 284 460  
Fax: 71 283 858

**BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

(Montants exprimés en dinars)

<i>ACTIF</i>	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>AC1</b> Portefeuille-titres	<b>6-1</b>	<b>1 676 990</b>	<b>3 525 238</b>
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 676 990	0
b- Titres OPCVM		0	3 525 238
c- Obligations			0
<b>AC2</b> Placements monétaires et disponibilités	<b>6-2</b>	<b>4 938 920</b>	<b>1 078</b>
a- Placements monétaires		3 484 776	0
b- Disponibilités		1 454 144	1 078
<b>AC3</b> Créances d'exploitation	<b>6-3</b>	<b>11 617</b>	<b>0</b>
<b>AC4</b> Autres actifs		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 627 526</b>	<b>3 526 316</b>
<i>PASSIF</i>			
<b>PA1</b> Opérateurs créditeurs	<b>6-4</b>	<b>51 755</b>	<b>14 274</b>
<b>PA2</b> Autres créditeurs divers		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>51 756</b>	<b>14 274</b>
<i>ACTIF NET</i>			
<b>CP1</b> Capital	<b>6-5</b>	<b>6 567 931</b>	<b>3 526 340</b>
<b>CP2</b> Sommes distribuables		<b>7 841</b>	<b>-14 299</b>
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		-14 299	0
b- Sommes distribuables de l'exercice en cours		22 139	-14 299
<b>ACTIF NET</b>		<b>6 575 771</b>	<b>3 512 042</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>6 627 526</b>	<b>3 526 316</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<b>PR1-Revenus du portefeuille-titres</b>		<b>11 617</b>	<b>0</b>
a- Dividendes		11 617	0
b-Revenus des obligations et valeurs assimilés		0	0
<b>PR2- Revenus des placements monétaires</b>		<b>130 361</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>141 977</b>	<b>0</b>
<b>CH1-Charges de gestion des placements</b>	<b>6-6</b>	<b>-115 557</b>	<b>-14 274</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>26 420</b>	<b>-14 274</b>
<b>CH2-Autres charges</b>		<b>-195</b>	<b>-25</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>26 224</b>	<b>-14 299</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		- 4 085	0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>22 139</b>	<b>-14 299</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		4 085	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-26 340	26 340
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		60 405	0
Frais de négociation		0	0
		<b>60 289</b>	<b>12 042</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**ARRETE AU 31/12/2011**

Désignation	31/12/2011	31/12/2010
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>		
<b>AN1</b>	<b>60 289</b>	<b>12 042</b>
a- Résultat d'exploitation	26 224	-14 299
b- Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	-26 340	26 340
c- Variation des plus ou moins values réalisées sur cession de titres	60 405	0
d- Frais de négociation de titres	0	0
<b>AN2 Distributions de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN3 Transactions sur le capital</b>	<b>3 003 441</b>	<b>3 500 000</b>
<b>a- Souscriptions</b>		
- Capital	3 000 000	3 500 000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	7 526	0
- Régularisation des sommes distribuables	-4 085	0
- Droits d'entrée	0	0
<b>b- Rachats</b>		<b>0</b>
- Capital	0	0
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
- Régularisation des sommes distribuables	0	0
- Droits de sortie	0	0
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>3 063 730</b>	<b>3 512 042</b>
<b>AN4 Actif net</b>		<b>3 512 042</b>
a- - en début d'exercice	3 512 042	0
b- - en fin d'exercice	6 575 771	3 512 042
<b>AN5 Nombre d'actions (ou de parts )</b>		
a- - en début d'exercice	350	0
b- - en fin d'exercice	650	350
<b>Valeur liquidative</b>	<b>10 116,571</b>	<b>10 034,405</b>
<b>AN6 Taux de rendement de la période</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,17%</b>

## **1- PRESENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE TDF**

« Tunisian Development Fund » est un fonds commun de placement à risque régi par le code des organismes de placements collectifs promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 telle que modifiée et complétée par les textes subséquents. Le fonds a été constitué le 09/08/2010 et ayant obtenu l'agrément du CMF N° 06-2010 du 17 Mars 2010.

La politique d'investissement est arrêtée par un comité d'investissement qui définit les choix et les orientations des placements. Le capital initial s'élève à 3 500 000 DT divisé en 350 parts de 10 000 DT chacune. BIAT est le dépositaire de ce fonds. Le gestionnaire est United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA).

## **2- ORIENTATION DE LA GESTION DU FONDS**

« Tunisian Development Fund » est un fonds commun de placement en valeurs mobilières qui a pour objet la participation , pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises qui réalisent les projets prévus à l'article 21 de la loi n°88-92 du 02 Aout 1988, relative aux sociétés d'investissement, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents.

Le FCPR TDF investira à hauteur de 75% au moins de ses actifs dans des entreprises implantées dans des zones de développement régionales au titre de la loi n°88-92 du 02 Aout 1988. Il visera principalement les projets à forte valeur ajoutée. Le reliquat du fonds pourrait éventuellement être alloué à des investissements hors zone de développement :

- *Des opérations de capital développement et/ou retournement par des investissements à haute valeur ajoutée,*
- *L'investissement dans des sociétés dans des secteurs d'activité offrant un fort potentiel de développement,*
- *L'investissement dans des entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques,*
- *Aider les entreprises en difficultés en lui apportant les fonds nécessaires pour leurs restructurations financières,*
- *Des instruments à rendement fixes tels que les BTA, BTZ pour une gestion de la liquidité à court et moyen terme.*

## **3- REGIME FISCAL**

*Conformément aux dispositions du code des organismes de placement collectifs promulgué par la loi 2005-105 et des articles 23 et 25 de la loi des finances pour l'année 2006 fixant le régime fiscal des fonds commun de placement à risque, « Tunisian Development Fund » ne disposera 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 « Tunisian Development Fund » sont exonérés de l'impôt 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 31/12/2011 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 titre* 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.

##### **5.2- Evaluation des éléments du portefeuille titre**

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) 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- 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.

**6- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****6.1- Portefeuille titres :**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à 1 676 990 DT.

<u>Titres</u>		<u>Nombre de titres</u>	<u>coût d'acquisition</u>	<u>Valeur au 31/12/2011</u>	<u>% Actif net</u>
Hexabyte	a	116 165	696 990	696 990	11%
Royal Drinks	b	98 000	980 000	980 000	15%
<b>TOTAL</b>			<b>1 676 990</b>	<b>1 676 990</b>	<b>25,43%</b>

(a) Les actions Hexabyte ont été évaluées à leur coût d'acquisition qui correspond au cours de son introduction en bourse soit 6 dinars l'action.

(b) Les actions Royal Drinks n'ont pas changé de valeur par rapport à la valeur d'acquisition puisque la société émettrice n'est pas entrée en exploitation.

**6.2-placements monétaires et disponibilités :**

	<u>31/12/2011</u>
Placements monétaires	3 484 776
Avoirs en banque	1 454 144
	<u>4 938 920</u>

**6.3 Créances d'exploitation :**

	<u>31/12/2011</u>
Dividendes Hexabyte	11 617

**6.4- Opérateurs créditeurs :**

	<u>31/12/2011</u>
Compte du gestionnaire (UGFS-NA)	49 450
Compte du dépositaire (BIAT)	2 305
	<u>51 755</u>

**6.5- Capital :**

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

<b>Capital au 31/12/2010</b>	<b>3 500 000</b>
Montant	3 500 000
<b>Souscriptions réalisées</b>	<b>(a) 3 000 000</b>
Montant	3 000 000
Nombre de parts émises	300
Nombre de copropriétaires nouveaux	2
<b>Rachats effectués</b>	<b>-</b>
Montant	-
<b>Autres mouvements</b>	<b>67 931</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	60 405
Régularisation des sommes non distribuables	7 526
Droits de sortie	-
Frais de négociation	-
<b>Capital au 31/12/2011</b>	<b>6 567 931</b>
Montant	6 567 931
Nombre de parts	650
Nombre de copropriétaires	5

(a) La souscription effectuée par ATB est à la valeur nominale en l'absence d'une évaluation fiable de la valeur liquidative

**6-6 Charges de gestion des placements :**

Ce poste enregistre les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire calculées conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds.

Le total de ces charges s'élève à 14 274 DT et elles se détaillent comme suit :

	<b>31/12/2011</b>
Rémunération du gestionnaire (UGFS)	107 750
Rémunération du dépositaire (BIAT)	7 807
	<b>115 557</b>

**7- AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS****7.1- Données par parts et ratios pertinents**

Données par part	31/12/2011	31/12/2010
Revenus des placements	218,426	0
Charges de gestion des placements	-177,780	-40,784
<b>Revenus net des placements</b>	<b>40,646</b>	<b>-40,784</b>
Autres charges	0,300	0,070
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>40,346</b>	<b>-40,854</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-6,285	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>34,061</b>	<b>-40,854</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	-40,524	75,259
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	92,752	0,000
Frais de négociation	0	0,000
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation</b>	<b>52,407</b>	<b>75,259</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>92,752</b>	<b>34,405</b>
Droits de sortie	0,000	0,000
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>52,407</b>	<b>75,259</b>
Régularisation du résultat non distribuable	6,285	0,000
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>58,692</b>	<b>75,259</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>10 116,571</b>	<b>10 034,405</b>
<b>Ratios de gestion des placements</b>	<b>31/12/2011</b>	
Charges / actif net moyen	1,76%	0,41%
Autres charges / actif net moyen	0,00%	0,00%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,34%	0,41%