

SITUATION ANNUELLE DE FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT ARRETEE AU 31/12/2013

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2013**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 21 mars 2013 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers du fonds commun de placement à risque «FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT» au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2013, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.959.681, un actif net de D : 2.816.476 et un déficit de D : 76.155, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du fonds commun de placement à risque «FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT » comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 2013, 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 du gestionnaire dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. Le gestionnaire du fonds commun de placement à risque 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 du fonds commun de placement à risque «FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du fonds au 31 Décembre 2013, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

4. Conformément aux dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 et sur la base de notre examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

5. En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

**FINOR
Karim DEROUICHE**

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2013
(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2013	31/12/2012
Portefeuille-titres	4	2 736 617	2 934 785
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 736 617	2 858 165
Titres OPCVM		-	76 620
Placement monétaires et disponibilités		223 062	35 178
Disponibilités		223 062	35 178
Créances d'exploitation		2	2
TOTAL ACTIF		2 959 681	2 969 965
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	5	70 009	73 456
Autres créditeurs divers	6	73 196	3 878
TOTAL PASSIF		143 205	77 334
ACTIF NET			
Capital	10	2 904 664	3 046 388
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		(153 757)	(92 499)
Sommes distribuables de l'exercice en cours		65 569	(61 258)
ACTIF NET		2 816 476	2 892 631
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2 959 681	2 969 965

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	Note	exercice 2013	exercice 2012
Revenus du portefeuille-titres	7	137 429	15 043
Dividendes		137 429	15 043
Revenus des placements monétaires		-	-
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		137 429	15 043
Charges de gestion des placements	8	(70 009)	(73 456)
REVENU NET DES PLACEMENTS		67 420	(58 413)
Autres produits		2 456	1 765
Autres charges	9	(4 307)	(4 610)
RESULTAT D'EXPLOITATION		65 569	(61 258)
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		65 569	(61 258)
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(140 872)	(190 045)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		(250)	27 495
Frais de négociation		(602)	(35)
RESULTAT DE L'EXERCICE		(76 155)	(223 843)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars)

	exercice 2013	exercice 2012
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(76 155)	(223 843)
Résultat d'exploitation	65 569	(61 258)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(140 872)	(190 045)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(250)	27 495
Frais de négociation de titres	(602)	(35)
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	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(76 155)	(223 843)
ACTIF NET		
En début de période	2 892 631	3 116 474
En fin de période	2 816 476	2 892 631
NOMBRE DE PARTS		
En début de période	3 000	3 000
En fin de période	3 000	3 000
VALEUR LIQUIDATIVE	938,825	964,210
TAUX DE RENDEMENT	(2,63%)	(7,18%)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ARRETES AU 31-12-2013

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé le 9 Mars 2010 à l'initiative conjointe de Tunisie Valeurs et de l'Amen Bank et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 23 Décembre 2009.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le fonds peut également accorder des avances en compte courant associés.

Le montant du fonds est de D : 3.000.000 réparti en 3.000 parts de D : 1.000 chacune. Sa durée de vie est de 7 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est l'Amen Bank. Le gestionnaire étant Tunisie Valeurs.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : 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 :

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 supportés par le fonds.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

Les intérêts sur les placements monétaires sont pris en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- Evaluation des placements en actions cotées et valeurs assimilées

Les placements en actions cotées 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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre 2012 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des placements en actions non cotées

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur conformément aux normes internationales définies par l'EVCA (European Venture Capital Association). La méthodologie de valorisation appliquée dépend de l'actif sous-jacent et est calculée selon différentes approches : le coût d'une transaction récente, les multiples boursiers, la valeur comptable nette, la méthode Discounted Cash Flow ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation.

3.4- Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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 l'exercice

3.5- 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 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 2013 à D : 2.736.617 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2013	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		3 085 144	2 736 617	97,16%
<u>Actions des sociétés éligibles aux avantages fiscaux</u>	-	2 250 000	1 967 940	69,87%
LAZER TECH	18 000	450 000	167 940	5,96%
S.N.A	45 000	450 000	450 000	15,98%
ALMES	45 000	450 000	450 000	15,98%
P.A.F	45 000	450 000	450 000	15,98%
G.A.N	45 000	450 000	450 000	15,98%
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte</u>	-	835 144	768 677	27,29%

AMS	38 750	293 750	255 401	9,07%
ATL	2 776	12 220	6 651	0,24%
CITY CARS	9 892	108 317	108 267	3,84%
ONE TECH HOLDING	37 190	241 735	241 103	8,56%
SOTEMAIL	27 841	69 602	69 602	2,47%
STAR	295	53 985	42 922	1,52%
TPR	2 316	11 319	9 869	0,35%
TPR DA 2013	21	2	2	0,00%
TUNISIE LEASING	1 660	44 214	34 860	1,24%
TOTAL		3 085 144	2 736 617	97,16%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31</u> <u>décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
<u>Soldes au 31 décembre 2012</u>	3 142 440	(207 655)	2 934 785	
Acquisitions de l'exercice				
Actions cotées	522 959		522 959	
Cessions de l'exercice				
Actions cotées	(509 408)		(509 408)	(6 575)
Titres OPCVM	(70 847)		(70 847)	6 325
Variation des plus ou moins value potentielles sur portefeuilles titres		(140 872)	(140 872)	
<u>Soldes au 31 décembre 2013</u>	3 085 144	(348 527)	2 736 617	(250)

Note 5 : Opérateurs créditeurs

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 décembre 2013 à D : 70.009 contre un solde de D : 73.456 au 31 décembre 2012 et s'analyse comme suit :

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Rémunération du gestionnaire	66 469	69 916
Rémunération du dépositaire	3 540	3 540
Total	70 009	73 456

Note 6 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2013 à D : 73.196 contre D : 3.878 au 31 décembre 2012 et se détaille

comme suit :

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Redevance CMF	29	29
Honoraires commissaire aux comptes	3 566	3 849
Acquisitions titres à décaisser (SOTMAIL)	69 601	-
Total	<u>73 196</u>	<u>3 878</u>

Note 7 : Revenus du portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au titre de l'exercice 2013 à D : 137.429 et se détaille comme suit :

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<u>Dividendes</u>		
-		
des actions et valeurs assimilées admises à la côte	2 429	15 043
des sociétés éligibles aux avantages fiscaux	135 000	-
TOTAL	<u>137 429</u>	<u>15 043</u>

Note 8 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements enregistrées en 2013 s'élèvent à D : 70.009 contre D : 73.456 en 2012 et se détaillent comme suit :

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Rémunération du gestionnaire	66 469	69 916
Rémunération du dépositaire	3 540	3 540
Total	<u>70 009</u>	<u>73 456</u>

Note 9 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent à la clôture de l'exercice à D : 4.307 contre D : 4.610 à la clôture de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Redevance CMF	29	29
Honoraires commissaire aux comptes	3 566	4 269
Commissions bancaires	712	312
Total	<u>4 307</u>	<u>4 610</u>

Note 10 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice 2013, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2012

Montant	3 046 388
Nombre de parts émises	3 000
Nombre de copropriétaires	8
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	-

Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires	-
Rachats effectués	
Montant	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(140 872)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(250)
Frais de négociation	(602)
Capital au 31-12-2013	
Montant	2 904 664
Nombre de parts	3 000
Nombre de copropriétaires	8

Note 11 : Autres informations

11.1. Données par part et ratios pertinents

<u>Données par part</u>	2013	2012	2011	2010
Revenus des placements	45,810	5,014	4,592	14,730
Charges de gestion des placements	(23,336)	(24,485)	(26,426)	(21,438)
Revenus net des placements	22,473	(19,471)	(21,834)	(6,707)
Autres produits	0,819	0,588	0,743	0,147
Autres charges	(1,436)	(1,537)	(1,372)	(1,810)
Résultat d'exploitation (1)	21,856	(20,419)	(22,463)	(8,370)
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	21,856	(20,419)	(22,463)	(8,370)
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(46,957)	(63,348)	(0,150)	(5,720)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,083	9,165	22,302	55,039
Frais de négociation	(0,201)	(0,012)	(1,378)	(0,436)
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(47,241)	(54,195)	20,775	48,883
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	(25,385)	(74,614)	(1,689)	40,513
Résultat non distribuable de l'exercice	(47,241)	(54,195)	20,775	48,883
Régularisation du résultat non distribuable	-	-	-	-
Sommes non distribuables de l'exercice	(47,241)	(54,195)	20,775	48,883
Valeur liquidative	938,825	964,210	1 038,825	1 040,513
Ratios de gestion des placements				
Charges / actif net moyen	2,45%	2,44%	2,54%	2,10%
Autres charges / actif net moyen	0,15%	0,15%	0,13%	0,18%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,30%	(2,04%)	(2,16%)	(0,82%)

11.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion du "FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT" est confiée à la société "TUNISIE VALEURS". Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative, commerciale, comptable et financière du Fonds. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 2% hors taxe l'an de l'actif net du Fonds au 31 décembre de chaque année. En cas de libération de capital en milieu d'année, les frais de gestion seront calculés au prorata temporis.

De plus, il est prévu de distribuer une commission de succès à la société de gestion au cas où le Fonds réaliserait un taux de rendement (calculé par le TRI) de 55% sur la période. Cette commission de succès est calculée, après déduction de tous les frais et les commissions, sur la base de 20% HT de la différence entre le taux de rendement réalisé et le taux de rendement de 55%. Son règlement effectif se fera à la date de liquidation du Fonds.

La société "AMEN BANK", assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contre partie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31 décembre de chaque année avec un minimum de 3.000 dinars HT et un maximum de 5.000 dinars HT.