

SITUATION ANNUELLE DE FCPR VALEURS DEVELOPPEMENT ARRETEE AU 31/12/2015

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2015

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 2015, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.900.871, un actif net de D : 2.826.313 et un déficit de D : 22.511, 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 2015, 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 notre audit constitue une base pour formuler la constatation relevée et développée dans le paragraphe 3 qui suit, et que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Evaluation des actions non cotées

3. Les titres non cotés n'ont pas été évalués conformément à la méthodologie adoptée, telle que développée dans la note 3.3 des états financiers.

En 2015, des moins values latentes sur les titres « SNA » et « ALMES », ainsi que des plus values latentes sur les titres « PAF » et « GAN » ont été constatées pour respectivement D : 296.910 et D : 76.590.

Sur la base des informations financières disponibles rattachées à ces participations, ces estimations ne nous semblent pas revêtir un caractère raisonnable.

Opinion

4. A notre avis, et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, 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 2015, 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

5. 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.
6. 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 2015

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2015	31/12/2014
Portefeuille-titres	4	<u>2 315 838</u>	<u>2 656 845</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		<u>2 315 838</u>	<u>2 656 845</u>
Placement monétaires et disponibilités		<u>585 031</u>	<u>266 747</u>
Disponibilités		<u>585 031</u>	<u>266 747</u>
Créances d'exploitation		<u>2</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIF		<u>2 900 871</u>	<u>2 923 592</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	5	70 240	70 772
Autres créditeurs divers	6	<u>4 318</u>	<u>3 996</u>
TOTAL PASSIF		<u>74 558</u>	<u>74 768</u>
ACTIF NET			
Capital	7	2 653 277	2 858 477
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		(9 653)	(88 188)
Sommes distribuables de l'exercice en cours		<u>182 689</u>	<u>78 535</u>
ACTIF NET		<u>2 826 313</u>	<u>2 848 824</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>2 900 871</u>	<u>2 923 592</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	Note	Année 2015	Année 2014
Revenus du portefeuille-titres	8	<u>251 462</u>	<u>150 617</u>
Dividendes		<u>251 462</u>	<u>150 617</u>
Revenus des placements monétaires		-	-
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		<u>251 462</u>	<u>150 617</u>
Charges de gestion des placements	9	(70 240)	(70 772)
REVENU NET DES PLACEMENTS		<u>181 222</u>	<u>79 845</u>
Autres produits		5 927	3 407
Autres charges	10	(4 460)	(4 717)
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>182 689</u>	<u>78 535</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		<u>182 689</u>	<u>78 535</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(237 104)	(21 725)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		33 206	(23 668)
Frais de négociation		(1 302)	(794)
RESULTAT DE L'EXERCICE		<u>(22 511)</u>	<u>32 348</u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Année 2015</i>	<i>Année 2014</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(22 511)	32 348
Résultat d'exploitation	182 689	78 535
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(237 104)	(21 725)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	33 206	(23 668)
Frais de négociation de titres	(1 302)	(794)
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	(22 511)	32 348
ACTIF NET		
En début de période	2 848 824	2 816 476
En fin de période	2 826 313	2 848 824
NOMBRE DE PARTS		
En début de période	3 000	3 000
En fin de période	3 000	3 000
VALEUR LIQUIDATIVE	942,104	949,608
TAUX DE RENDEMENT	(0,79%)	1,15%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

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 la Société « 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 2015, 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 :

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.

3.1- 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 2015 ou à la date antérieure la plus récente.

3.2- 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.

3.3- 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

3.4- 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 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 2015 à D : 2.315.838 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		2 923 194	2 315 838	81,94%
<u>Actions des sociétés éligibles aux avantages fiscaux</u>	-	2 250 000	1 747 620	61,83%
LAZER TECH S.N.A	18 000	450 000	167 940	5,94%
ALMES P.A.F	45 000	450 000	409 545	14,49%
G.A.N	45 000	450 000	193 545	6,85%
	45 000	450 000	522 045	18,47%
	45 000	450 000	454 545	16,08%
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte</u>	-	673 194	568 218	20,10%
AMS	16 360	116 241	38 462	1,36%
AMS DS 2015	16 360	7 777	164	0,01%

CITY CARS	4 109	44 994	54 662	1,93%
EURO-CYCLES	2 500	47 750	85 343	3,02%
NEW BODY LINE	3 000	24 720	22 308	0,79%
SOTEMAIL	27 841	69 602	70 855	2,51%
STAR	672	107 557	104 373	3,69%
SOTIPAPIER	1 364	6 820	5 322	0,19%
TPR	37 000	143 560	115 551	4,09%
TELNET HOLDING	10 000	52 900	33 970	1,20%
SOPAT	2 694	7 059	6 563	0,23%
TUNISIE LEASING	1 800	44 214	30 645	1,08%
TOTAL		2 923 194	2 315 838	81,94%

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

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Plus (moins) values latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) values réalisées</u>
<u>Soldes au 31 décembre 2014</u>	3 027 097	(370 252)	2 656 845	
Acquisitions de l'exercice				
Actions cotées	216 030		216 030	
Cessions de l'exercice				
Actions cotées	(319 933)		(319 933)	33 206
Variation des plus ou moins value potentielles sur portefeuilles titres		(237 104)	(237 104)	
<u>Soldes au 31 décembre 2015</u>	2 923 194	(607 356)	2 315 838	33 206

Note 5 : Opérateurs créditeurs

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 décembre 2015 à D : 70.240, contre un solde de D : 70.772 au 31 décembre 2014 et s'analyse comme suit :

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Rémunération du gestionnaire	66 700	67 232
Rémunération du dépositaire	3 540	3 540
Total	70 240	70 772

Note 6 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2015 à D : 4.318, contre D : 3.996 au 31 décembre 2014 et se détaille comme suit :

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Redevance CMF	30	29
Honoraires commissaire aux comptes	4 288	3 967
Total	4 318	3 996

Note 7 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice 2015, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2014

Montant	2 858 477
Nombre de parts émises	3 000
Nombre de copropriétaires	8

Souscriptions réalisées

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	(237 104)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	33 206
Frais de négociation	(1 302)

Capital au 31-12-2015

Montant	2 653 277
Nombre de parts	3 000
Nombre de copropriétaires	8

Note 8 : Revenus du portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au titre de l'exercice 2015 à D : 251.462 et se détaille comme suit :

	2015	2014
<u>Dividendes</u>		
des actions et valeurs assimilées admises à la côte	12 962	15 617
des sociétés éligibles aux avantages fiscaux	238 500	135 000
TOTAL	251 462	150 617

Note 9 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements enregistrées en 2015 s'élèvent à D : 70.240 contre D : 70.772 en 2014 et se détaillent comme suit :

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Rémunération du gestionnaire	66 700	67 232
Rémunération du dépositaire	3 540	3 540
Total	<u>70 240</u>	<u>70 772</u>

Note 10 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent à la clôture de l'exercice à D : 4.460 contre D : 4.717 à la clôture de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Redevance CMF	30	29
Honoraires commissaire aux comptes	4 299	3 967
Commissions bancaires	131	721
Total	<u>4 460</u>	<u>4 717</u>

Note 11 : Autres informations

11.1. Données par part et ratios pertinents

<u>Données par part</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Revenus des placements	83,821	50,206	45,810	5,014	4,592
Charges de gestion des placements	(23,413)	(23,591)	(23,336)	(24,485)	(26,426)
Revenus net des placements	<u>60,407</u>	<u>26,615</u>	<u>22,473</u>	<u>(19,471)</u>	<u>(21,834)</u>
Autres produits	1,976	1,136	0,819	0,588	0,743
Autres charges	(1,487)	(1,572)	(1,436)	(1,537)	(1,372)
Résultat d'exploitation (1)	<u>60,896</u>	<u>26,178</u>	<u>21,856</u>	<u>(20,419)</u>	<u>(22,463)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-	-	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	<u>60,896</u>	<u>26,178</u>	<u>21,856</u>	<u>(20,419)</u>	<u>(22,463)</u>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	(79,035)	(7,242)	(46,957)	(63,348)	(0,150)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	11,069	7,889	0,083	9,165	22,302
Frais de négociation	(0,434)	(0,265)	(0,201)	(0,012)	(1,378)
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	<u>(68,400)</u>	<u>(15,396)</u>	<u>(47,241)</u>	<u>(54,195)</u>	<u>20,775</u>
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	<u>(7,504)</u>	<u>10,783</u>	<u>(25,385)</u>	<u>(74,614)</u>	<u>(1,689)</u>

Résultat non distribuable de l'exercice	(68,400)	(15,396)	(47,241)	(54,195)	20,775
Régularisation du résultat non distribuable	-	-	-	-	-
Sommes non distribuables de l'exercice	(68,400)	(15,396)	(47,241)	(54,195)	20,775
Valeur liquidative	942,104	949,608	938,825	964,210	1 038,825
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	2,48%	2,50%	2,45%	2,44%	2,54%
Autres charges / actif net moyen	0,16%	0,17%	0,15%	0,15%	0,13%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	6,44%	2,77%	(2,30%)	(2,04%)	(2,16%)

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.