

**FCP CAPITALISATION & GARANTIE
SITUATION ANNUELLE AU 31 DECEMBRE 2011**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration du gestionnaire (Alliance Asset Management) du 14 juin 2010, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de FCP Capitalisation et Garantie arrêtés 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.

I - Rapport sur les états financiers

Nous avons effectués l'audit des états financiers de FCP Capitalisation et garantie, comprenant le bilan arrêté au 31/12/2011, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un actif net de 51 628 964 dinars et un résultat net de l'exercice de 633 367 dinars.

1) Responsabilité de la direction pour les états financiers

Les états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité de la société Alliance Asset Management. 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.

2) Responsabilité des commissaires aux comptes

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.

3) Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de FCP Capitalisation & Garantie ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II. Rapport sur les 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 sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration du gestionnaire (Alliance Asset Management) sur la gestion de l'exercice.

Par ailleurs, nous avons aussi procédé à la vérification du respect par le Fond des ratios prudentiels édictés par l'article 29 du Code des OPCVM et l'article 02 du décret 2001- 2278 du 25 septembre 2001 et nous n'avons pas constaté des cas d'irrégularités.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

AMC Ernst & Young

Tunis, le 30 mars 2012

Fehmi LAOURIN

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
BILAN arrêté au 31-12-2011
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>ACTIF</u>			
AC1 - Portefeuille titres	4.1	47 677 297	47 628 069
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		16 621 453	18 255 677
Obligations et valeurs assimilées		31 055 844	29 372 392
AC2 - Placements monétaires et disponibilités	4.2	4 098 267	3 505 822
Placements monétaires		-	990 420
Disponibilités		4 098 267	2 515 402
AC3 - Créances d'exploitation		24 237	27 030
Total Actif		51 799 801	51 160 921
<u>PASSIF</u>			
PA1 - Opérateurs créditeurs		150 590	145 182
PA2 - Autres créditeurs divers		20 247	20 141
Total Passif	4.3	170 837	165 323
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital	4.4.1	45 005 535	45 911 320
CP2 - Sommes capitalisables	4.4.2	6 623 429	5 084 278
Sommes capitalisables des exercices antérieurs		5 084 278	3 577 283
Sommes capitalisables de l'exercice		1 539 151	1 506 995
Actif Net		51 628 964	50 995 598
Total Passif et Actif Net		51 799 801	51 160 921

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01-01-2011 au 31-12-2011
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-01-2011 au 31-12-2011	Période du 01-01-2010 au 31-12-2010
PR1 - Revenus du portefeuille titres	4.5	2 067 709	1 975 644
Dividendes		384 257	400 397
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 683 452	1 575 247
PR2 - Revenus des placements monétaires	4.6	123 966	160 569
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		2 191 675	2 136 213
CH1 - Charges de gestion des placements	4.7	(587 218)	(564 379)
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		1 604 457	1 571 834
CH2 - Autres charges	4.8	(65 306)	(64 839)
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 539 151	1 506 995
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
SOMMES CAPITALISABLES DE LA PERIODE		1 539 151	1 506 995
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)			
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		(1 789 663)	2 001 405
Frais de négociation		(9 488)	(13 098)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		893 367	1 038 803
RESULTAT NET DE LA PERIODE		633 367	4 534 105

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01-01-2011 au 31-12-2011
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-2011 au 31-12-2011	Période du 01-01-2010 au 31-12-2010
AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	633 367	4 534 105
Résultat d'exploitation	1 539 151	1 506 995
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	(1 789 663)	2 001 405
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	893 367	1 038 803
Frais de négociation de titres	(9 488)	(13 098)
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	-	-
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	-	-
a / Souscriptions	82 342	-
Capital	67 000	-
Régularisation des sommes non distribuables	6 317	-
Régularisation des sommes capitalisables	9 025	-
Droits d'entrée	-	-
b / Rachats	(82 342)	-
Capital	(67 000)	-
Régularisation des sommes non distribuables	(6 317)	-
Régularisation des sommes capitalisables	(9 025)	-
Droits de sorties	-	-
Variation de l'actif net	633 367	4 534 105
AN4 - <u>Actif net</u>		
Début de période	50 995 598	46 461 493
Fin de période	51 628 964	50 995 598
AN5 - <u>Nombre de Parts</u>		
Début de période	40 000	40 000
Fin de période	40 000	40 000
Valeur liquidative	1 290,724	1 274,889
AN6 - Taux de rendement (%)	1,24%	9,76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
Au 31 décembre 2011

1. PRESENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT FCP CAPITALISATION & GARANTIE

Il s'agit d'un FCP mixte ayant obtenu l'agrément du CMF en date du 19/02/2007. Son capital initial s'élève à 100 000 TND réparti en 100 parts de 1 000 TND chacune et dont la durée est fixée à 10 ans (soit le 2 décembre 2016).

- La gestion du FCP est assurée par Alliance Asset Management (pour une durée de 10 ans) laquelle a délégué, la gestion administrative et financière à Cofib Capital Finances et la gestion comptable à BNA Capitaux.

- Le dépositaire choisi du Fond est la Banque de Tunisie.

- Les garants sont PROPARCO & la Banque de Tunisie. La garantie apportée par ces deux derniers consiste en une promesse solidaire unilatérale d'achat des parts du FCP conclue avec le gestionnaire au bénéfice des porteurs de parts.

La promesse est soumise au droit tunisien et porte sur la totalité des parts du FCP.

Le prix de rachat par part à payer par PROPARCO et la BT sera de 1 280 dinars, ce qui correspondra à la valeur initiale des parts soit 1 000 dinars, augmentée d'un rendement annuel de 2,5% soit 28% sur 10 ans.

En rémunération de la garantie apportée, les garants se voient verser trimestriellement une commission de garantie réglée par le gestionnaire pour le compte des porteurs de parts. Cette commission est calculée au taux TTC de 2,5% sur la base du montant garantie (soit 1 280*40 000) diminué de la valeur à terme des BTZ et des titres émis ou garantis par l'Etat tunisien.

- Les distributeurs (les établissements habilités à recevoir les souscriptions et les rachats) sont : CCF, BNA Capitaux et Alliance Asset Management.

2. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2011 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, et notamment les normes comptables (NCT 16 à 18) relatives aux Organismes de Placement Collectif (OPCVM) et applicables à partir du 1^{er} janvier 1999.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers de FCP Capitalisation et Garantie sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 imputés en capital.

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

3.2. Evaluation des placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2011 ou à la date antérieure la plus récente. 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.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les plus values pouvant résulter de la différence entre le montant remboursé et le coût d'acquisition initial sont constatées, le jour de la tombée d'échéance, au niveau des sommes non distribuables.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et en bons de trésor sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.3. 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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

4. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

4.1. Note sur le portefeuille-titres

Le portefeuille-titres du FCP est composé d'actions cotées, de parts des OPCVM et de bons de trésor zéro coupon (BTZC). Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 47 677 297 dinars contre 47 628 069 dinars au 31/12/2010 et se détaille comme suit :

Titre	31/12/2011		
	Nombre	Valeur boursière	% de l'actif net
Actions cotées	1 287 754	14 565 833	28,21%
ADWYA	21 760	153 233,920	0,30%
AL	862	356 868,000	0,69%
AMEN BANK	7 629	498 333,909	0,97%
ARTES	21 951	210 773,502	0,41%
ASSAD	24 934	264 250,532	0,51%
ATB	67 588	399 445,080	0,77%
ATL	20 000	109 720,000	0,21%
ATTIJ BANK	29 200	546 098,400	1,06%
BH	41 850	753 509,250	1,46%
BIAT	9 000	669 996,000	1,30%
BNA	71 450	858 686,100	1,66%
BT	147 000	1 573 929,000	3,05%
BTE (ADP)	9 600	286 358,400	0,55%
CARTAGECEMENT	199 998	810 591,894	1,57%
CIMBIZ	45 000	356 400,000	0,69%
ESSOUKNA	7 500	61 042,500	0,12%
I.C.F	539	29 801,310	0,06%
MONOPRIX	37 515	1 062 274,740	2,06%
NAKL	44 400	425 707,200	0,82%
POULINA	89 529	731 720,517	1,42%
SALIM	1 081	32 425,676	0,06%
SFBT	105 500	1 372 660,500	2,66%
SIMPAR	4 594	265 032,454	0,51%
SIPHAT	7 000	98 490,000	0,19%
SPDIT	14 000	93 856,000	0,18%
STAR	3 200	471 936,000	0,91%
TELNET	11 410	100 020,060	0,19%
TL	13 700	395 039,500	0,77%
TPR	98 464	585 959,264	1,13%
TUNISAIR	72 500	122 380,000	0,24%
TUNISRE	33 000	377 322,000	0,73%
UIB	26 000	491 972,000	0,95%
Droits	30	46	0,00%
ALQDA11	1	43,000	0,00%
ASSADDA11	2	0,840	0,00%
CCDA10	27	1,890	0,00%
Titres des OPCVM	19 770	2 055 574	3,98%
CAPOS	9 689	1 009 448,465	1,96%
POS	10 081	1 046 125,532	2,03%
BTZ	44 980	31 055 844	60,15%
Total		47 677 297	92,35%

4.2. Note sur les placements monétaires et les disponibilités

Les placements monétaires et disponibilités s'élèvent au 31/12/2011 à 4 098 267 dinars contre 3 505 822 dinars au 31/12/2010. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

	Nombre	Valeur actuelle	% de l'actif net
Compte courant BT	1	4 098 267	7,94%
Total	1	4 098 267	7,94%

4.3. Note sur les passifs

Les passifs du Fond accusent au 31/12/2011 un solde de 170 837 dinars contre un solde de 165 323 dinars au 31/12/2010 et se détaillent comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Opérateurs créditeurs	150 590	145 182
Gestionnaire	64 676	64 817
Dépositaire	20 677	21 379
Garant	65 237	58 986
Autres créditeurs	20 246	20 141
Commissaire aux comptes	15 120	15 038
Retenue à la Source	756	756
Redevances CMF	4 370	4 347
Total	170 837	165 323

4.4. Note sur l'actif net

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 633 367 dinars et se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Capital	45 005 535	45 911 320	(905 785)
Résultats capitalisables	6 623 429	5 084 278	1 539 151
Total	51 628 964	50 995 598	633 367

4.4.1. Note sur le capital

Le capital de FCP Capitalisation et Garantie s'élève au 31/12/2011 à 45 005 535 dinars contre 45 911 320 dinars au 31/12/2010 et se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Capital	45 911 320	42 884 210
+/- values potentielles sur cession de titres	(1 789 663)	2 001 405
+/- values réalisées sur cession de titres	893 367	1 038 803
Frais de négociation	(9 488)	(13 098)
Total	45 005 535	45 911 320

4.4.2. Note sur les sommes capitalisables

Les sommes capitalisables de l'exercice correspondent aux résultats capitalisables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat de parts. Le solde de ce poste se détaille comme suit au 31/12/2011:

Exercice	Résultats capitalisables	Régularisations	Sommes capitalisables
2010	5 084 278	-	5 084 278
2011	1 539 151	-	1 539 151
Total	6 623 429	-	6 623 429

4.5. Note sur les revenus du Portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 2 067 709 dinars au titre de l'exercice 2011 contre 1 975 644 dinars au titre de l'exercice 2010 et se détaillent comme suit :

	2011	2010
Dividendes	384 257	400 397
Revenus des Bons de Trésor Zéro Coupon	1 683 452	1 575 247
Total	2 067 709	1 975 644

4.6. Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 123 966 dinars au titre de l'exercice 2011 contre 160 569 dinars au titre de l'exercice 2010 et se détaillent comme suit :

	2011	2010
Intérêts sur comptes courants	122 383	130 165
Revenus des BTC	1 583	30 404
Total	123 966	160 569

4.7. Note sur les charges de gestion du Fond

Ce poste enregistre les rémunérations du gestionnaire, du dépositaire et des garants, calculées conformément aux dispositions des conventions de gestion, de dépôt et de garantie conclues par FCP Capitalisation & Garantie.

En 2011, le solde de ce poste totalise un montant de 587 218 dinars contre 564 379 dinars au 31/12/2010 et se détaille comme suit :

	2011	2010
Rémunération du gestionnaire	249 911	247 687
Rémunération du dépositaire	79 642	80 973
Rémunération des garants	257 665	235 719
Total	587 218	564 379

4.8. Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la rémunération du commissaire aux comptes.

AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS**5.1. Données par part et ratios pertinents**

Données par actions	2011	2010
Valeur liquidative d'ouverture	1 274,889	1 161,537
Revenus des placements	54,792	53,405
Charges de gestion des placements	(14,680)	(14,109)
Revenu net des placements	40,111	39,296
Autres charges	(1,633)	(1,621)
Résultat d'exploitation	38,477	37,675
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000
Sommes capitalisables de l'exercice	38,479	37,675
Variation des + ou - values potentielles	(44,742)	50,035
+/- values réalisées sur cession de titres	22,334	25,970
Frais de négociation	(0,237)	(0,327)
Résultat net de l'exercice	15,833	113,352
Valeur Liquidative	1 290,724	1 274,889
Ratios de gestion des placements		
Charges / actif net moyen	1,18%	1,14%
Autres charges / actif net moyen	0,13%	0,13%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,08%	3,04%

5.2. Transactions avec les parties liées

1. La gestion du Fond Commun de Placement « FCP Capitalisation et Garantie » est confiée à l'établissement gestionnaire « Alliance Asset Management ». Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Le total des rémunérations payées par FCP Capitalisation & Garantie au titre de l'exercice 2011 s'élève à 249 911 dinars.

Il est à noter que le gestionnaire Alliance Asset Management a délégué les services de gestion administratives, financières, comptables et de contrôles internes aux sociétés « BNA Capitaux » et « COFIB Capital Finances ». En rémunération de leurs prestations « BNA Capitaux » et « COFIB Capital Finances » perçoivent chacune des honoraires de 0,25% TTC des actifs gérés diminués des charges encourues par la société de gestion. Actuellement, « BNA Capitaux » et « COFIB Capital Finances » facturent leurs honoraires directement à FCP Capitalisation & Garantie au lieu de Alliance Asset Management.

2. La Banque de Tunisie (BT) assure les fonctions de dépositaire et garant pour le Fond. Elle est chargée à ce titre :
- de conserver les titres et les fonds du Fond Commun de Placement « FCP Capitalisation et Garantie » ;
 - d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants.
 - d'assurer une promesse solidaire unilatérale d'achat des parts du FCP conclue entre les garants et le gestionnaire au bénéfice des porteurs de parts.

En contrepartie de ses services, la Banque de Tunisie perçoit une rémunération égale à :

- 0,1% l'an calculée sur la base de la valeur des Bons de Trésor Zéro Coupon calculée quotidiennement ;
- 0,25% l'an calculée sur la base de l'actif net total diminué de la valeur des BTZ et calculé quotidiennement.
- 1,25% l'an calculée sur la base du montant garantie (soit 1 280*40 000) diminué de la valeur à terme des BTZ et des titres émis ou garantis par l'Etat tunisien.

Ces rémunérations au titre de l'exercice 2011 se sont élevées à **208 474** dinars TTC.