

FCP CAPITALISATION & GARANTIE
Fond Commun de Placement

FCP CAPITALISATION & GARANTIE
RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
États financiers - Exercice clos le 31 décembre 2008

Messieurs, les membres du Conseil d'Administration du gestionnaire Alliance Asset Management,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale constitutive du gestionnaire (Alliance Asset Management) du 06 mars 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de FCP Capitalisation et Garantie arrêtés au 31 décembre 2008, 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 de FCP Capitalisation et Garantie arrêtés au 31 décembre 2008. Ces états 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.

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 de FCP Capitalisation & Garantie ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 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 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. Dans ce cadre, nous formulons l'observation suivante :

- L'actif de FCP Capitalisation et Garantie a été employé en des liquidités et des quasi- liquidités à des taux se situant au dessus de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille des Organismes de Placement Collectif et persiste au 31/12/2008.

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.

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
BILAN arrêté au 31-12-08
(exprimé en dinar Tunisien)

	Notes	31/12/2008	31/12/2007
ACTIF			
AC1 - Portefeuille titres	4.1	33 645 128	26 339 432
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		7 321 981	1 399 196
Obligations et valeurs assimilées		26 323 147	24 940 236
AC2 - Placements monétaires et disponibilités	4.2	8 534 112	14 574 390
Placements monétaires		956 070	672 279
Disponibilités		7 578 042	13 902 111
AC 3 - Créances d'exploitation		77 335	-
Total Actif		42 256 575	40 913 822
PASSIF			
PA1 - Opérateurs créditeurs		130 277	128 224
PA2 - Autres créditeurs divers		34 655	18 578
Total Passif	4.3	164 932	146 802
ACTIF NET			
CP1 - Capital	4.4.1	39 926 923	40 041 655
CP2 - Sommes distribuables	4.4.2	2 164 720	725 365
Sommes distribuables des exercices antérieurs		725 365	
Sommes distribuables de l'exercice		1 439 355	725 365
Actif Net		42 091 643	40 767 020
Total Passif et Actif Net		42 256 575	40 913 822

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01-01-2008 au 31-12-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période allant du 01/01 au 31/12/2008	Période allant du 05/06 au 31/12/2007
PR1 - Revenus du portefeuille titres	4.5	1 612 955	625 365
Dividendes		230 043	1 049
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 382 912	624 316
PR2 - Revenus des placements monétaires	4.6	402 032	439 087
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		2 014 988	1 064 452
CH1 - Charges de gestion des placements	4.7	(518 478)	(300 762)
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		1 496 510	763 690
CH2 - Autres charges	4.8	(57 155)	(38 325)
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 439 355	725 365
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 439 355	725 365
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		(166 511)	46 242
Frais de négociation		(12 011)	(4 587)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		63 790	
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 324 623	767 020

FCP CAPITALISATION ET GARANTIE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01-01-2008 au 31-12-2008
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période allant du 01/01 au 31/12/2008	Période allant du 05/06 au 31/12/2007
AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	1 324 623	767 020
Résultat d'exploitation	1 439 354	725 365
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	(166 510)	46 242
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	63 790	-
Frais de négociation de titres	(12 011)	(4 587)
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	-	-
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	-	40 000 000
a / <u>Souscriptions</u>	-	40 000 000
Capital	-	40 000 000
Régularisation des sommes non distribuables	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b / <u>Rachats</u>	-	-
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Variation de l'actif net	1 324 623	40 767 020
AN4 - <u>Actif net</u>		
Début de période	40 767 020	-
Fin de période	42 091 643	40 767 020
AN5 - <u>Nombre de Parts</u>		
Début de période	40 000	-
Fin de période	40 000	40 000
Valeur liquidative	1 052,291	1 019,176
AN6 - <u>Taux de rendement (%)</u>	3,25%	3,33%

FCP CAPITALISATION & GARANTIE
NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
Au 31 décembre 2008

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 2008 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 1er 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 2008 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 distribuable. 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 et de bons de trésor zéro coupon (BTZC). Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2008 à 33 645 128 dinars contre 26 339 432 dinars au 31/12/2007 et se détaille comme suit :

Titre	31/12/2008		
	Nombre	Valeur boursière	% de l'actif
Actions cotées		7 317 759	17,39%
ADWYA	32 865	203 533	0,48%
AL	925	189 021	0,45%
AMEN BANK	10 000	334 470	0,79%
ARTES	56 856	520 801	1,24%

ASSAD	8 959	83 104	0,20%
ATB	45 593	243 375	0,58%
ATB NG	4 560	23 575	0,06%
ATB NS	10 640	57 758	0,14%
ATNG8	1 200	4 056	0,01%
ATNS8	3 000	10 230	0,02%
BH	21 686	501 033	1,19%
BIAT	12 073	448 681	1,07%
BNA	28 712	253 843	0,60%
BT	15 000	1 668 720	3,96%
BTE (ADP)	6 347	198 153	0,47%
CIL	1 400	24 363	0,06%
ESSOUKNA	6 300	26 454	0,06%
I.C.F	545	28 057	0,07%
MONOPRIX	2 452	283 277	0,67%
POULINA	90 000	544 680	1,29%
SFBT	65 690	695 920	1,65%
SIMPAR	1 998	48 937	0,12%
SIMPAR NG	333	7 992	0,02%
SIPHAT	5 297	74 041	0,18%
SOPAT	2 976	19 017	0,05%
SOTUMAG	10 100	18 493	0,04%
SPDIT	22 485	92 931	0,22%
TL	7 984	182 818	0,43%
TPR	75 000	354 600	0,84%
TRNG1/5	5 089	15 216	0,04%
TUNISAIR	25 445	67 556	0,16%
UBCI	2 000	93 054	0,22%
Droits		4 222	0,01%
ADWDA	7	2	0,00%
ALQ08	1	16	0,00%
CIL DA 2008	1 400	4 200	0,01%
SOPATDA 1/20	15	4	0,00%
BTZ		26 323 147	62,54%
Total		33 645 128	79,93%

4.2. Note sur les placements monétaires et les disponibilités

Les placements monétaires et disponibilités s'élèvent au 31/12/2008 à 8 534 112 dinars contre 14 574 390 dinars au 31/12/2007. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% de l'actif net
BTC	1 000	948 395	956 070	2,27%
Compte courant BT	1	-	7 578 042	18,00%
Total			8 534 112	20,28%

4.3. Note sur les passifs

Les passifs du Fond accusent au 31/12/2008 un solde de 164 933 dinars contre un solde de 146 802 dinars au 31/12/2007 et se détaillent comme suit :

	31/12/2008	31/12/2007
Opérateurs créditeurs	130 277	128 224
Gestionnaire	53 187	51 148
Dépositaire	16 734	16 206
Garant	60 356	60 870
Autres créditeurs	34 655	18 578
Commissaire aux comptes	15 120	15 120
Retenue à la Source	15 971	-
Redevances CMF	3 564	3 458
Total	164 932	146 802

4.4. Notes sur l'actif net

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 1 324 623 dinars et se détaille comme suit :

	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Capital	39 926 923	40 041 655	(114 732)
Résultats distribuables	2 164 720	725 365	1 439 355
Total	42 091 643	40 767 020	1 324 623

4.4.1. Note sur le capital

Le capital de FCP Capitalisation et Garantie s'élève au 31/12/2008 à 39 926 923 dinars contre 40 041 655 dinars au 31/12/2007 et se détaille comme suit :

	31/12/2008	31/12/2007
Capital	40 041 655	40 000 000
+/- valeurs potentielles sur cession de titres	(166 511)	46 242
+/- valeurs réalisées sur cession de titres	63 790	-
Frais de négociation	(12 011)	(4 587)
Total	39 926 923	40 041 655

4.4.2. Note sur les sommes distribuables

En principe, les sommes capitalisables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat de parts. Etant donné qu'aucune opération de souscription ou de rachat n'a eu lieu en 2008, ces sommes correspondent exclusivement aux résultats distribuables.

Le solde de ce poste se détaille comme suit au 31/12/2008:

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2007	725 365	0	725 365
2008	1 439 355	0	1 439 355
Total	2 164 720	0	2 164 720

4.5. Notes sur les revenus du Portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 612 954 dinars au titre de l'exercice 2008 contre 625 365 dinars au titre de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	2008	2007
Dividendes	230 043	1 049
Revenus des Bons de Trésor Zéro Coupon	1 382 912	624 316
Total	1 612 955	625 365

4.6. Notes sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 402 032 dinars au titre de l'exercice 2008 et se détaillent comme suit :

	2008	2007
Intérêts sur comptes courants	373 706	431 461
Revenus des BTC	28 326	7 626
Total	402 032	439 087

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 garanties conclues par FCP Capitalisation & Garantie.

Au 31/12/2008, le solde de ce poste s'élève à 518 478 dinars contre 300 762 dinars au 31/12/2007 et se détaille comme suit :

	2008	2007
Rémunération du gestionnaire	209 487	116 036
Rémunération du dépositaire	66 302	40 467
Rémunération du garant	242 689	144 259
Total	518 478	300 762

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.

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

Données par actions	2008	2007
Valeur liquidative d'ouverture	1 019,175	1 000,000
Revenus des placements	50,375	26,611
Charges de gestion des placements	(12,962)	(7,519)
Revenu net des placements	37,413	19,092
Autres charges	(1,429)	(0,958)
Résultat d'exploitation	35,984	18,134
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	35,984	18,134
Variation des + ou - values potentielles	(4,163)	1,156
+/- values réalisées sur cession de titres	1,595	-
Frais de négociation	(0,300)	(0,115)
Résultat net de l'exercice	33,116	19,175
Valeur Liquidative	1 052,291	1 019,175
Ratios de gestion des placements		
Actif net moyen	1 047,351	1 008,306
Charges / actif net moyen	1,24%	1,30%
Autres charges / actif net moyen	0,14%	0,17%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,44%	3,13%

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 2008 s'élève à 209 487 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 Finance ». En rémunération de leurs prestations « BNA Capitaux » et « COFIB Capital Finance » 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 Finance » 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 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.

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.

Les rémunérations du dépositaire au titre de l'exercice 2008 se sont élevées à 66 302 dinars.