

SITUATION ANNUELLE DE PHENICIA SEED FUND ARRETEE AU 31/12/2011**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

En exécution de la mission qui nous a été confiée en vertu du règlement intérieur régissant le fonds «PHENICIA SEED FUND», nous vous présentons notre rapport d'audit des états financiers du fonds «PHENICIA SEED FUND» relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport.

I. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds d'amorçage «PHENICIA SEED FUND», comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2011, ainsi que 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 6.245.746 DT, y compris le déficit de l'exercice s'élevant à 173.645 DT.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

Les organes de direction de la société de gestion du fonds sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux normes comptables internationales ainsi que d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Les états financiers ont été arrêtés par la société de gestion du fonds «PHENICIA SEED FUND». 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 de la profession 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.

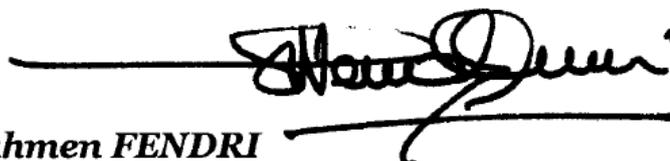
Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation 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

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du fonds d'amorçage «PHENICIA SEED FUND» au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des variations de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel des normes comptables internationales.

C.A.F
Conseil Audit Formation



Abderrahmen FENDRI
Associé

Bilan arrêté
au 31 décembre 2011
 (Normes comptables internationales)
 (Exprimé en Dinar Tunisien)

	<i>Notes</i>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Actif</u>			
AC1- Portefeuille titres		5 403 689	3 746 347
Actifs financiers disponibles à la vente	V.1.1	5 403 689	3 746 347
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		841 958	2 990 839
a- Actifs financiers évalués à la juste valeur	V.1.2	838 746	2 980 575
b- Disponibilités	V.1.3	3 212	10 264
AC 3 - Créances d'exploitation	V.1.4	31 508	0
<u>TOTALACTIFS</u>		<u>6 277 155</u>	<u>6 737 186</u>
<u>Passif</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	V.1.5	21 207	19 929
PA 2- Autres créditeurs divers	V.1.6	10 202	8 960
TOTAL PASSIF		31 409	28 889
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1- Capital	V.1.7	7 250 093	7 539 000
a- Capital		7 664 000	7 539 000
b- Sommes non distribuables		-413 907	
CP 2 - Résultats Cumulés		-1 004 347	-830 703
a - Résultat net des exercices antérieurs		-830 702	-656 321
b- Résultat de l'exercice		-173 645	-174 382
ACTIF NET		6 245 746	6 708 297
<u>TOTAL PASSIFS ET ACTIF NET</u>		<u>6 277 155</u>	<u>6 737 186</u>

**Etat de Résultat pour l'Exercice
clos le 31 décembre 2011**
(Normes comptables internationales)
(Exprimé en Dinar Tunisien)

	<i>Notes</i>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010(*)</u>
<i>PR 1- Revenus du portefeuille titres</i>		48 987	12 597
a - Revenus des titres disponible à la vente(*)	V.2.1	48 987	12 597
b - Revenus des autres valeurs(*)	V.2.2	0	0
<i>PR 2- Revenus des placements monétaires</i>	V.2.3	84 260	113 073
a- Revenus des titres évalués à la juste valeur (*)		83 877	112 816
b- Intérêts sur les disponibilités		383	257
<u>Total des revenus des placements</u>		<u>133 247</u>	<u>125 670</u>
CH 1- Charges de gestion du Fonds (*)	V.2.4	294 422	290 539
<u>Revenu net des placements</u>		<u>- 161 175</u>	<u>-164 869</u>
CH 2 - Autres charges (*)	V.2.5	12 470	9 513
<u>Résultat d'exploitation</u>		<u>-173 645</u>	<u>-174 382</u>
<u>Résultat net de l'exercice</u>		<u>-173 645</u>	<u>-174 382</u>

(*) Données retraitées pour les besoins de comparabilité

Etat de Variation de l'Actif Net
de l'exercice clos le 31/12/2011
(Normes comptables internationales)
(Exprimé en Dinar Tunisien)

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	<u>-587 552</u>	<u>-174 382</u>
a - Résultat d'exploitation	-173 645	-174 382
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-413 907	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
<u>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	<u>125 000</u>	<u>2 513 000</u>
a- Souscriptions		
Capital	125 000	2 513 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET</u>	<u>-462 552</u>	<u>2 338 618</u>
<u>AN 4 - ACTIF NET</u>		
a - en début d'exercice	6 708 297	4 369 679
b - en fin d'exercice	6 245 746	6 708 297
<u>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS</u>		
a - en début d'exercice	7 539	5 026
b - en fin d'exercice	7 664	7 539
<u>VALEUR LIQUIDATIVE</u>	<u>814.946</u>	<u>889.813</u>
<u>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</u>	<u>(-8,41%)</u>	<u>(2,35%)</u>

La valeur liquidative calculée sur la base des parts A uniquement est estimée à 819,114DT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2011 du fonds d'amorçage «PHENICIA SEED FUND»

I. Présentation du Fonds**I.1 Présentation du fonds**

Le fonds «PHENICIA Seed Fund» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'amorçage régi par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été agréé par la décision du conseil du marché financier n°8/2007 du 9 juillet 2007.

Le montant projeté du fonds a été fixé à 10.052.000 DT, divisé en 10.000 parts A d'un montant nominal de 1.000 DT chacune et en 52 Parts B d'un montant nominal de 1.000 DT chacune.

Le montant initial du fonds a été fixé au quart du montant projeté, soit à 2.513.000 DT, divisé en 2.500 parts A d'un montant nominal de 1.000 DT chacune et en 13 Parts B d'un montant nominal de 1.000 DT chacune.

Le deuxième quart a été souscrit et libéré courant 2009 soit à hauteur de 2.513.000 DT pour atteindre un total de 5.026.000 DT.

Le troisième quart a été souscrit et libéré courant 2010 soit à hauteur de 2.513.000 DT pour atteindre un total de 7.539.000 DT.

L'appel du quatrième quart a été initié le 22 Décembre 2011 soit à hauteur de 2.513.000 DT pour atteindre un total de 10.052.000 DT. A la date d'arrêté des états financiers du fonds «FENICIA Seed Fund» seul un montant de 125.000 DT a été libéré. Le montant du capital au 31/12/2011 s'élevant ainsi à 7.664.000 DT.

Les souscripteurs du fonds sont les suivants (en DT) :

Désignation	Montant Souscription Initiale	Montant Souscription en 2009	Montant Souscription en 2010	Cessions 2011	Montant Libéré 2011	Total Souscriptions et libérations
Souscripteurs						
Amen Bank	250 000	250 000	250 000	0	0	750 000
Arab Tunisian Bank	500 000	500 000	500 000	0	0	1 500 000
Arab Tunisian Lease	125 000	125 000	125 000	0	125 000	500 000
Banque Européenne d'Investissement	825 000	825 000	825 000	0	0	2 475 000
CDC Entreprises	425 000	425 000	425 000	0	0	1 275 000
Banque de l'Habitat	250 000	250 000	250 000	0	0	750 000
GAT	125 000	125 000	125 000	0	0	375 000
Total Parts A	2 500 000	2 500 000	2 500 000	0	125 000	7 625 000
Alternative Capital Partners	7 000	9 000	6 000	3 000	0	25 000
Selma Bellagha	2 000	0	1 000	0	0	3 000
Taha Loued	2 000	0	1 000	0	0	3 000
Zied Ghorbel	2 000	0	1 000	-3 000	0	0
Tarek TRIKI	0	2 000	1 000	0	0	3 000
Zied Ben Othman	0	2 000	1 000	0	0	3 000
Achraf Traouli	0	0	2 000	0	0	2 000
Total Parts B	13 000	13 000	13 000	0	0	39 000
Total Général des Parts A et B	2 513 000	2 513 000	2 513 000	0	125 000	7 664 000

Le fonds «PHENICIA Seed Fund» a été levé en juillet 2007 pour une durée de 10 ans. Cette période peut être prorogée d'une durée maximum de deux périodes d'un an.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds «Alternative Capital Partners S.A», régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

I.2 Objet du fonds

Le fonds «PHENICIA Seed Fund» a pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes. Il intervient essentiellement pour :

- Exploiter les brevets d'invention,
- Achever l'étude technique et économique du projet,
- Développer le processus technologique du produit avant la phase de la commercialisation, et/ou ;
- Achever le schéma de financement.

I.3 Régime fiscal applicable au fonds

A- Pour les titulaires des parts :

i) Souscripteurs des parts du fonds¹ :

Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds d'amorçage sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sans que le minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 ne soit exigible et sous réserve de la satisfaction de certaines conditions.

ii) Revenus des parts du fonds² :

Les revenus provenant des parts du fonds d'amorçage sont considérés comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii) Plus values de cession des parts du fonds³ :

La plus value provenant de la cession des parts du fonds d'amorçage est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

B- Impôt direct applicable au fonds :

Selon l'article 1er de la loi n°2005-58, les fonds d'amorçage n'ont pas la personnalité morale, ils sont en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt. De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.

Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds d'amorçage sont soumis à une retenue à la source libératoire et définitive de 20%.

C- Impôt indirect applicable au fonds :

De par la nature de son activité, le fonds «PHENICIA Seed Fund» se trouve être non assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

I.4 Rémunération du gestionnaire du fonds

La gestion du fonds «PHENICIA Seed Fund» a été confiée à la société «Alternative Capital Partners S.A». Sa rémunération est fixée à :

- 1,875% HT du montant du fonds l'an, pour la mission de conseil pour l'identification, l'étude et la réalisation des investissements et des désinvestissements
- 0,625% HT du montant du fonds l'an, pour la mission de suivi et de gestion courante, administrative, commerciale, comptable et financière.

¹ Articles 3 et 4 de la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 portant dispositions fiscales tendant à l'encouragement à la création des fonds d'amorçage.

² Article 2nd de la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 portant dispositions fiscales tendant à l'encouragement à la création des fonds d'amorçage.

³ Article 1^{er} de la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 portant dispositions fiscales tendant à l'encouragement à la création des fonds d'amorçage.

1.5 Rémunération du dépositaire

Le dépôt des actifs du fonds «PHENICIA Seed Fund» a été confié à l'Arab Tunisian Bank. Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 4.500 DT HT.

II. Faits Marquants de l'Exercice

- 1) A la fin de l'exercice 2011, il a été procédé à l'appel du quatrième quart et sa libération s'est faite partiellement en 2011 à hauteur de 125.000 DT par l'Arab Tunisian Lease et le reliquat courant l'exercice 2012.
- 2) Au cours de l'exercice 2011, le fonds a souscrit et libéré un montant global de 1.400.000 DT dans deux participations, détaillé comme suit :

Libellé	Montant
ABDERRAHMEN ALLANI Industries	400 000
CYTOPHARMA	1.000 000
Total	1 400 000

Parallèlement, le fonds a procédé à la libération du dernier quart dans le capital de la société «ADVANCED WEB SOLUTIONS SA» pour un montant de 61.250 DT.

- 3) Par ailleurs, le fonds a participé à hauteur de 610.000 DT dans l'acquisition d'obligations convertibles en actions émises par les sociétés «Global Payment Gateway» et «Magal Die Casting» respectivement pour 310.000 DT et 300.000 DT.

III. Référentiel Comptable

Les états financiers du fonds « PHENICIA Seed Fund », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, ont été établis conformément aux normes comptables internationales, en l'occurrence les normes IAS 32 et 39.

IV. Principes comptables pertinents

Les principes comptables pertinents adoptés par le fonds pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

IV.1 Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**PHENICIA Seed Fund**» sont libellés en Dinar Tunisien.

IV.2 Gestion des risques financiers

Le fonds pourrait être exposé aux risques suivants, tel que décrit ci-après :

- Risque de crédit ;
- Risque de liquidité ;
- Risque de marché.

Risque de crédit

Le risque qu'une partie à un instrument financier manque à une de ses obligations et emmène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière.

Au niveau du fonds, ce risque concerne notamment les actifs financiers disponibles à la vente et correspondrait au risque de pertes de valeurs des titres de participation souscrits par le fonds dues à de mauvaises performances financières réalisées par les sociétés dans lesquelles le fonds a investi. Ce risque est aussi lié au risque de concentration du portefeuille.

Le fonds a mis en place des procédures pour gérer ce risque. En effet, les investissements se font au niveau d'entreprises innovantes. La décision de souscription de titres de participations est prise par un comité d'investissement suite à l'examen d'études préalables. Par ailleurs, le fonds veille à diversifier son portefeuille de façon à diviser le risque. Au 31/12/2011, le fonds détient dix participations dont la valeur de chacune ne dépasse pas le ratio de 15 % de ses actifs à la souscription.

Risque de marché

Le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché inclut trois types de risque: le risque de taux d'intérêt, le risque de change et d'autres risques de prix.

Risque de taux d'intérêt

Le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Le fonds n'est pas exposé à ce risque. En effet, le fonds n'a souscrit que dans des obligations convertibles en actions.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères. Le fonds n'est pas exposé à ce risque.

Autres risques de prix

Le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent du fait des variations des prix du marché, (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché.

Pour les placements, le fonds n'est pas exposé à ce risque vu le fait que ses placements sont effectués dans des SICAV obligataires dont la valeur des placements est toujours dans le sens de la hausse.

Pour les participations, le fonds est exposé au risque de fluctuation à la baisse de la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs. De ce fait, au 31 décembre 2011, le fonds a constaté une dépréciation sur son portefeuille titres pour un montant total de 413.907 DT.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque qu'une entité éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Ce risque ne se pose pas actuellement pour le fonds Phenicia Seed Fund étant donné les facteurs suivants :

- Le fonds a été créé en 2008 et a été débloqué au trois quarts au 31/12/2010, soit 7 539 KDT. Le quatrième quart a été appelé en décembre 2011. La libération du quatrième quart a été initiée fin 2011 par la libération du quatrième quart de «Arab Tunisian Lease» soit de 125.000 DT. Au 31/12/2011, le fonds s'élève à 7.664.000.
- Le montant investi au niveau du portefeuille titres s'élève à 5.403.689 DT.
- Les placements SICAV s'élèvent à 838.746 DT au 31/12/2011.
- Les passifs financiers sont de 31.409 DT au 31/12/2011.

IV.3 Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

i- Prise en compte des placements

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété.

ii-Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les revenus du fonds correspondent essentiellement aux revenus des placements correspondant aux intérêts afférents aux bons de Trésor, aux dividendes et aux plus values des actions SICAV ainsi qu'à la rémunération des Obligations convertibles en Actions.

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii-Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les instruments financiers sont évalués à la date de clôture selon les principes suivants :

	<i>Méthode d'évaluation</i>	<i>Comptabilisation de la variation de la juste valeur</i>	<i>Test de dépréciation</i>
Actifs/passifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat	<i>Juste valeur</i>	<i>Résultat</i>	<i>Non</i>
Prêts et créances	<i>Coût amorti</i>	<i>Non applicable</i>	<i>Oui</i>
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	<i>Coût amorti</i>	<i>Non applicable</i>	<i>Oui</i>
Actifs disponibles à la vente	<i>Juste valeur</i>	<i>Capitaux propres</i>	<i>Oui</i>
Autres passifs financiers	<i>Coût amorti</i>	<i>Non applicable</i>	<i>Non applicable</i>

Détermination de la juste valeur par le fonds :

a) Définition

La juste valeur est le montant auquel un actif peut être échangé ou un passif éteint entre des parties consentantes et disposant d'une information complète dans le cadre d'un marché concurrentiel. La norme prévoit trois méthodes de détermination de la juste valeur qui sont à examiner successivement pour évaluer un instrument financier :

- lorsqu'il existe un marché actif, le prix de cotation du jour de l'évaluation ou de la dernière évaluation sur un marché actif constitue la « meilleure » juste valeur
- en l'absence de marché actif, le prix de la dernière transaction constitue la juste valeur. Si les conditions de marché ont changé, il sera fait référence à l'évolution du prix de marché d'instruments financiers analogues ;
- si les deux techniques précédentes s'avèrent inapplicables, l'instrument financier sera évalué en faisant référence à un modèle de valorisation couramment utilisé par les intervenants qui négocient les instruments financiers à évaluer. Ce modèle de valorisation consiste à déterminer la juste valeur de la contrepartie donnée à la somme des cash-flows futurs actualisés au taux d'intérêt du marché pour un actif financier identique. L'actualisation n'est à pratiquer que lorsqu'elle a un impact significatif sur la valeur actuelle des cash-flows futurs. L'utilisation d'un modèle de valorisation nécessite que l'entreprise en détermine la validité. La fiabilité de la juste valeur est acquise lorsque les limites inférieures et supérieures données par le modèle de valorisation ne sont pas significativement différentes.

b) Evaluation initiale

Les actifs financiers sont évalués à la juste valeur de la contrepartie donnée qui doit être déterminée par référence au prix de la transaction ou à un prix de marché, ce qui suppose que :

- les coûts de transaction (honoraires, commissions, frais, taxes et droits divers attachés aux actifs financiers) sont inclus dans l'évaluation initiale ;
- certains coûts tels que les frais administratifs internes à l'entreprise et les coûts de financement ne sont pas inclus dans l'évaluation initiale ;
- les primes et décotes n'entrent pas dans l'évaluation initiale.

Dans tous les cas, l'instrument financier est inscrit au bilan à sa juste valeur, qui correspond généralement au prix payé ou reçu. Les éventuels coûts de transaction sont inclus dans le montant comptabilisé [sauf si l'instrument appartient à la catégorie « actifs ou passifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat »].

c) Evaluation à la date de clôture

La valorisation et la comptabilisation des actifs financiers à la clôture de l'exercice dépendent de la nature de l'actif financier détenu.

Actifs financiers détenus à des fins de transaction (actifs financiers évalués à la juste valeur) :

A la clôture de l'exercice, les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à leur juste valeur.

Les variations de juste valeur sont à comptabiliser en résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente :

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur sauf dans le cas d'instruments de capitaux propres non cotés sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être estimée de façon fiable.

La comptabilisation des variations de juste valeur des actifs disponibles à la vente peut être effectuée directement en capitaux propres.

A chaque clôture comptable, la juste valeur des « actifs financiers disponibles à la vente » est déterminée et inscrite à l'actif. L'écart d'évaluation, positif ou négatif par rapport à la précédente clôture, est inscrit dans un compte de capitaux propres.

iv- 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.

v- Reclassements opérés pour les besoins de comparabilité

Les chiffres à fin décembre 2010, ont été reclassés compte tenu des corrections de présentation effectuées par le fonds afin de se conformer aux normes comptables en vigueur.

Le tableau suivant reprend en détail tous les reclassements et retraitements effectués :

Rubriques	Nature du retraitement	Montant avant Retraitement	Montant du retraitement	Montant après retraitement
PR 1- Revenus du portefeuille titres		125 413	-112 816	12 597
Revenus des titres disponibles à la vente		0	12 597	12 597
	Présentation des intérêts sur les obligations convertibles en actions dans le poste PR 1 "Revenus des titres disponible à la vente"		12 597	
b - Revenus des autres valeurs		12 597	-12 597	0
b - Revenus des autres valeurs	Reclassement des intérêts sur les actions convertibles en actions du sous poste "Revenus des autres valeurs" au sous poste "Revenus des titres disponible à la vente"		-12 597	
a - Revenus des obligations et valeurs assimilées		112 816	-112 816	0
	Reclassement des plus values et dividendes sur les titres évalués à la juste valeur du sous poste "Revenus des obligations et valeurs assimilées vers le sous poste a) Revenus des titres évalués à la juste valeur du poste PR2 "Revenus des placements monétaires"		-112 816	
PR 2- Revenus des placements monétaires				
a) Revenus des titres évalués à la juste valeur		0	112 816	112 816
	Reclassement des plus values et dividendes sur les titres évalués à la juste valeur du sous poste "Revenus des obligations et valeurs assimilées vers le sous poste a) Revenus des titres évalués à la juste valeur du poste PR2 "Revenus des placements monétaires"		112 816	
CH 1- Charges de gestion du fonds		285 228	5 310	290 538
	Reclassement de la rémunération du dépositaire du poste CH2- Autres charges vers le post CH1- charges de gestion du fonds		5 310	
CH 2 - Autres charges		14 824	-5 311	9 513
	Reclassement de la rémunération du dépositaire du poste CH2- Autres charges vers le post CH1- charges de gestion du fonds		-5 311	

V. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers

V.1 Notes sur le bilan

	<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>Actifs financiers évalués à la juste valeur en contreparties du résultat</i>	<i>Passifs financiers évalués au coût amorti</i>	<i>Carrying value</i>	<i>Fair value</i>	<i>Note</i>
31 décembre 2011						
Actifs financiers						
AC1- Actifs financiers disponibles à la vente	X			5 817 597	5 403 689	V.1.1
AC2- a- Actifs financiers évalués à la juste valeur		X		838 746	838 746	V.1.2
AC2- b- Disponibilités				3 212	3 212	V.1.3
AC3- Créances d'exploitation				31 508	31 508	V.1.4
Passifs financiers						
PA 1- Opérateurs créditeurs			X	21 207		V.1.5
PA 2- Autres créditeurs divers			X	10 202		V.1.6
	<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartis du résultat</i>	<i>Passifs financiers évalués au coût amorti</i>	<i>Carrying value</i>	<i>Fair value</i>	<i>Note</i>
31 décembre 2010						
Actifs financiers						
AC1- Actifs financiers disponibles à la vente	X			3 746 347	3 746 347	V.1.1
AC2- a- Actifs financiers évalués à la juste valeur		X		2 980 575	2 980 575	V.1.2
AC2- b- Disponibilités				10 264	10 264	V.1.3
Passifs financiers						
PA 1- Opérateurs créditeurs			X	19 929		V.1.5
PA 2- Autres créditeurs divers				8 960		V.1.6

V.1.1 Actifs financiers disponibles à la vente – Portefeuille titres :

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 5.403.689DT contre une valeur brute de 3.746.347 DT au 31 décembre 2010 pouvant être détaillés comme suit :

Désignation	Au 31.12.2011	Au 31.12.2010
SANABIL MED	160 000	200 000
MAGALDIECASTING	650 000	650 000
SOTUFCA	706 827	900 000
AJIDO SA	76 000	76 000
TECFIBER	528 862	622 597
AJIDOO OCA	174 000	174 000
ADVANCED WEB SOLUTIONS	245 000	245 000
INDUSTRIESAGROALI ABID	263 000	350 000
GLOBAL PAYMENT GATEWAY	140 000	140 000
ABDERRAHMEN ALLANI INDUSTRIES	400 000	0
CYTOPHARMA	1 000 000	0
OCA I2A	450 000	450 000
GLOBAL PAYMENT GATEWAY OCA	310 000	0
MAGAL DIE CASTING OCA	300 000	0
PARTICIPATION NON LIBEREE	0	-61 250
Total	5 403 689	3 746 347

Le tableau suivant récapitule l'évaluation de la juste valeur faite par le fonds :

Participation	Participation	Evaluation à la juste valeur	Provision constatée	Méthode utilisée	Commentaires
SOTUFCA	900 000	706 827	193 173	DCF Method	- La société a été créée en 2005. - La société encourt des problèmes de trésorerie. - L'évaluation faite par le fonds selon la méthode de DCF a dégagé une moins value de 193KDT. Le comité d'évaluation a estimé qu'une dépréciation devrait être constatée étant donné le contexte actuel économique, social et politique en Tunisie.
MAGAL DIE CASTING	650 000	650 000	0	Dernière transaction	- La société est entrée en exploitation en 2010, le premier chiffre d'affaires a été réalisé courant l'exercice 2010. - Le comité d'évaluation a estimé que le coût historique représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
MAGAL DIE CASTING OCA	300 000	300 000	0	Dernière transaction	Les obligations convertibles en actions ont été acquises en 2011.
AJIDO SA	76 000	76 000	0	Dernière transaction	- La société a été créée en 2009, est entrée en exploitation en mai 2010

Participation	Participation	Evaluation à la juste valeur	Provision constatée	Méthode utilisée	Commentaires
					<ul style="list-style-type: none"> - Absence de données historiques de référence représentatives de l'activité de la société. - Le comité d'évaluation a estimé que le coût historique représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
AJIDO SA OCA	174 000	174 000	0	Dernière transaction	<ul style="list-style-type: none"> - Les obligations convertibles en actions ont été acquises fin 2009.
SANABIL MED	200 000	160 000	40 000	DCF Method	<ul style="list-style-type: none"> - Société créée en 2004. - Le chiffre d'affaires a connu une baisse importante en 2011 suite à la perte d'un contrat important. - L'évaluation faite par le fonds selon la méthode de DCF a dégagé une moins value de 40KDT. Le comité d'évaluation a estimé qu'une dépréciation devrait être constatée étant donné le contexte actuel économique, social et politique en Tunisie.
TECFIBER	622 597	528 862	93 734	DCF Method	<ul style="list-style-type: none"> - La société a été créée en 2008. - Courant l'exercice 2011, la situation financière de la société s'est dégradée en plus du non respect du business plan initial. - L'évaluation faite par le fonds selon la méthode de DCF a dégagé une moins value de 94KDT. Le comité d'évaluation a estimé qu'une dépréciation devrait être constatée étant donné le contexte actuel économique, social et politique en Tunisie.
ADVANCED WEB SOLUTIONS	245 000	245 000	0	Dernière transaction	<ul style="list-style-type: none"> - La société a été créée en 2010. - Elle n'est pas encore entrée en exploitation. - Le comité d'évaluation a estimé que le coût historique représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
INDUSTRIESAGROALI ABID	350 000	263 000	87 000	Provision à hauteur du montant non garanti par la	<ul style="list-style-type: none"> - La société a été créée en 2008. - En Tunisie, le marché de pâtes instantanées est toujours embryonnaire.

Participation	Participation	Evaluation à la juste valeur	Provision constatée	Méthode utilisée	Commentaires
				SOTUGAR	- Le comité d'évaluation a estimé que le montant garanti par la SOTUGAR représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
INDUSTRIESAGROALI ABID OCA	450 000	450 000	0	Dernière transaction	Les obligations convertibles en actions ont été acquises fin 2010.
GLOBAL PAYMENT GATEWAY	140 000	140 000	0	Dernière transaction	- La société a été créée en 2009. - La société n'a pas encore commencé à réaliser de chiffre d'affaires. - Le comité d'évaluation a estimé que le coût historique représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
GLOBAL PAYMENT GATEWAY OCA	310 000	310 000	0	Dernière transaction	Les obligations convertibles en actions ont été acquises en 2010.
ABDERRAHMEN ALLANI INDUSTRIES	400 000	400 000	0	Dernière transaction	- La société a été créée en 2009. - Le premier chiffre d'affaires a été réalisé en 2010. - Le comité d'évaluation a estimé que le coût historique représente la meilleure évaluation de la juste valeur.
CYTOPHARMA	1 000 000	1 000 000	0	Dernière transaction	- La société a été récemment créée en 2011. - L'entrée en exploitation est prévue pour 2013.
Total	5 817 597	5 403 689	413 907		

Il est à noter que pour la valorisation des titres de participation, le fonds a utilisé les informations financières de 2010 certifiées par les auditeurs et qui correspondent à la dernière information disponible. La dépréciation a été constatée parmi les sommes non distribuables.

V.1.2 Actifs financiers évalués à la juste valeur – Placements monétaires et disponibilités :

Les placements en obligations et valeurs assimilées du fonds «PHENICIA Seed Fund», sont afférents à des acquisitions de titres SICAV.

Ils totalisent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 838.746 DT contre une valeur brute de 2.980.575 DT au 31 décembre 2010, et peuvent être détaillés comme suit :

Libellé	Au	
	31/12/2011	Au 31/12/2010
Bons de Trésors Assimilables	0	0
Intérêts Courus sur BTA	0	0
Placements SICAV	838 746	2 980 575
Total	838 746	2 980 575

Il s'agit de titres SICAV évalués au 31 décembre à la valeur liquidative. Les plus ou moins values dégagées sont portées au niveau du résultat.

V.1.3 Les disponibilités

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2011 à 3.212 DT contre 10.264 DT au 31 décembre 2010.

V.1.4 Créances d'exploitation

Figurent sous cet intitulé les créances du fonds sur les sociétés du portefeuille. Elles totalisent au 31 décembre 2011 une somme de 31.508 DT contre une valeur nulle au 31 décembre 2010 et sont afférentes à la rémunération des obligations convertibles en actions relatives à la société «AJIDOO SA» à hauteur de 2.976 DT, à la société «GLOBAL PAYMENT GATEWAY S.A» à hauteur de 5.301 DT, à la société «I2A» à hauteur de 23.001 DT et à la société «MAGAL DIE CASTING S.A» à hauteur de 230 DT.

V.1.5 Opérateurs Créditeurs

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le dépositaire des actifs du fonds pour 6.589 DT, envers les souscripteurs (compte courant souscripteur) pour 14.518 DT ainsi qu'envers le Conseil du Marché Financier à hauteur de 100 DT.

L'analyse des opérateurs créditeurs par maturité se présente comme suit :

31 décembre 2011	Inférieur à	1-3 mois	3 mois à		5+ ans	Total
	1 mois		1 an	1 - 5 ans		
Opérateurs créditeurs			6 689	14 518		21 207
			6 689	14 518		21 207

31 décembre 2010	Inférieur à	1-3 mois	3 mois à		5+ ans	Total
	1 mois		1 an	1 - 5 ans		
Opérateurs créditeurs			5 411	14 518		19 929
			5 411	14 518		19 929

V.1.6 Autres créditeurs divers

Figurent sous cet intitulé, les charges à payer afférentes aux honoraires du commissaire aux comptes au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 pour 8.960DT et la dette du fonds envers l'Etat pour 1.242 DT.

L'analyse des autres créditeurs divers par maturité se présente comme suit :

31 décembre 2011	Inférieur à	1-3 mois	3 mois à		5+ ans	Total
	1 mois		1 an	1 - 5 ans		
Autres créditeurs divers	10 202					10 202
	10 202					10 202

31 décembre 2010	Inférieur à	1-3 mois	3 mois à		5+ ans	Total
	1 mois		1 an	1 - 5 ans		
Autres créditeurs divers	8 960					8 960
	8 960					8 960

V.1.7 Le capital

Le capital du fonds «PHENICIA Seed Fund» est fermé. Aucune opération de rachat ou de vente de parts A n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds.

Le montant du fonds peut être présenté comme suit :

	Parts A	Parts B
Capital au 31-12-2010		
Montant	7 500 000	39 000
Nombre de titres	7 500	39
Nombre d'actionnaires	7	6
Souscriptions réalisées 2011		
Montant	125 000	0
Nombre de titres émis	125	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0	0
Rachats effectués 2011		
Montant	0	0
Nombre de titres rachetés 2011	0	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0	0
Capital au 31-12-2011		
Montant	7 625 000	39 000
Nombre de titres	7 625	39
Nombre des souscripteurs	7	6

Les sommes non distribuables englobent la dépréciation sur titres de participation constatée en 2011 pour 413 907 DT.

V.2 Notes sur l'état de résultat**V.2.1 Revenus des titres disponibles à la vente**

Les revenus des titres disponibles à la vente correspondent à la rémunération des Obligations convertibles en Actions. Ils s'élèvent à 48.987 DT au 31 décembre 2011 contre 12.597 DT au 31 décembre 2010.

Libellé	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010
Rémunération OCA "AJIDOO.SA"	11 127	11 259
Rémunération OCA "INDUSTRIES AGROALI ABID.SA"	28 367	1 338
Rémunération OCA "GLOBAL PAYMENT GATEWAY.SA"	9 263	0
Rémunération OCA "MAGAL DIE CASTING.SA"	230	0
Total	48 987	12 597

V.2.2 Revenus des autres valeurs

Suite aux corrections de présentations effectuées par le fonds, par le reclassement des intérêts sur les obligations convertibles en actions du poste «Revenus des autres valeurs» vers le poste «Revenus des titres disponible à la vente», les revenus des autres valeurs présentent un solde nul au 31 décembre 2011 et un solde retraité nul au 31 décembre 2010.

V.2.3 Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires correspondent aux dividendes et aux plus values des actions SICAV ainsi que la rémunération sur les avoirs bancaires. Il s'élèvent au 31 décembre 2011 respectivement à 83.877 DT et 383 DT contre 112.816 DT et 257 DT au 31 décembre 2010.

V.2.4 Charges de gestion du fonds

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à 294.422 DT au 31 décembre 2011 contre 290.539 DT au 31 décembre 2010.

Elles sont comprennent les charges directement liées à l'activité de placement, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, ainsi que la rémunération revenant au dépositaire des titres et avoirs du fonds.

La rémunération revenant au gestionnaire est afférente à des honoraires au titre de la mission de conseil pour l'identification, l'étude et la réalisation des investissements et des désinvestissements pour 211.093 DT et à la mission de suivi et de gestion courante, administrative, commerciale, comptable et financière pour 74.135 DT en 2011.

La commission du dépositaire du fonds s'élève à 9.194 DT.

V.2.5 Autres charges

Figurent sous cet intitulé, les diverses charges affectées au fonds qui s'élèvent à 12.470 DT dont essentiellement la rémunération des membres du Comité Industriel (2.118 DT), les redevances à verser au Conseil du Marché Financier (100 DT) ainsi que les honoraires du commissaire aux comptes (8.960 DT).

VI Engagements Hors Bilan

Le quatrième quart a été appelé courant la fin du mois de décembre 2011 et qui porte sur un total de 2.513.000 DT représentant 2.513 parts de Mille Dinars Chacune, dont 2.500 Parts A et 13 Parts B. A la date d'arrêté de la situation financière seul 125.000 DT ont été effectivement libérés par la société Arab Tunisian Lease.