

TUNISIAN EQUITY FUND

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2014

RAPPORT GENERAL

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de FCP Tunisian Equity Fund relatifs à la situation arrêtée au 31 Décembre 2014, 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 TEF arrêtés au 31 Décembre 2014. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA). 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 TEF, ainsi que des résultats de ses opérations pour la situation arrêtée au 31 Décembre 2014, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à l'examen du système de contrôle interne de FCP Tunisian Equity Fund et à l'évaluation des procédures administratives, financières et comptables. Nous n'avons pas relevé des défaillances majeures lors de l'examen des procédures de contrôle interne.

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 les résultats de la situation financière de votre fonds à la fin de l'exercice clos, le 31 Décembre 2014, à l'exception des points suivants :

2.1 L'actif du FCP TEF a été employé en titres émis ou garantis par un même émetteur à un niveau supérieur au taux de 10% prévu par la réglementation en vigueur. En effet, au 31 Décembre 2014, ce taux d'emploi est de 10,41% par rapport à l'actif du fonds pour Modern Leasing.

2.2 Selon les dispositions de l'article 2 du règlement intérieur, le fonds ne peut pas investir dans des obligations de sociétés. Par ailleurs, l'inventaire de l'actif du fonds montre des placements en obligations de sociétés pour un taux d'emploi de 14,36% par rapport à l'actif net.

Tunis, le 15 juillet 2015

Le Commissaire aux Comptes :

Fares BEN ABDALLAH

BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014
(Montants exprimés en dinars)

ACTIF		Note	31/12/2014	31/12/2013
AC1	Portefeuille-titres	4-1	2 618 281	3 382 545
a-	Actions et droits rattachés		2 023 986	2 743 008
b-	Titres OPCVM		117 684	103 449
c-	Obligations et valeurs assimilées		476 612	536 088
AC2	Placements monétaires et disponibilités	4-2	736 582	692 403
a-	Placements monétaires		703 976	598 643
b-	Disponibilités		32 606	93 760
AC3	Créances d'exploitation		0	0
TOTAL ACTIF			3 354 863	4 074 948
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	4-3	34 872	35 893
PA2	Autres créditeurs divers		0	0
TOTAL PASSIF			34 872	35 893
ACTIF NET				
CP1	Capital	4-4	3 320 049	4 047 517
CP2	Sommes distribuables		(58)	(8 463)
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(6688)	0
b-	Sommes distribuables de l'exercice		6 631	(8 463)
ACTIF NET			3 319 991	4 039 055
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			3 354 863	4 074 948

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	Note	31/12/2014	31/12/2013
PR1-Revenus du portefeuille-titres	4-5	103 880	122 806
Dividendes		78 320	91 523
Revenus des obligations et valeurs assimilées		25 560	31 282
PR2-Revenus des placements monétaires	4-6	43 729	13 696
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		147 608	136 502
CH1-Charges de gestion des placements	4-7	(51 707)	(56 464)
REVENU NET DES PLACEMENTS		95 901	80 038
CH2-Autres charges	4-8	(88 500)	(88 500)
RESULTAT D'EXPLOITATION		7 401	(8 462)
Régularisation du résultat d'exploitation		(771)	0
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		6 631	(8 462)
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		771	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		451 860	(296 642)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		(307 603)	(44 817)
Frais de négociation de titres		0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE		151 658	(349 921)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31/12/2014

(Montants exprimés en dinars)

	31/12/2014	31/12/2013
AN1-Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	151 658	(349 921)
a- Résultat d'exploitation	7 401	(8 462)
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	451 860	(296 642)
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(307 603)	(44 817)
d- Frais de négociation de titres	0	0
AN2-DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0	(15 623)
AN3-TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(870 721)	0
Souscriptions		
- Capital	0	0
- Régularisation des sommes non distribuables	0	0
- Régularisation des sommes distribuables	0	0
Rachats		
- Capital	1 000 000	0
- Régularisation des sommes non distribuables	(128 275)	0
- Régularisation des sommes distribuables	(1 003)	0
- Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	(719 064)	(365 544)
AN4-ACTIF NET		
a- En début d'exercice	4 039 055	4 404 599
b- En fin d'exercice	3 319 991	4 039 055
AN5-NOMBRE DE PARTS		
a- En début d'exercice	477	477
b- En fin d'exercice	377	477
VALEUR LIQUIDATIVE	8 806,343	8 467,621
AN6-TAUX DE RENDEMENT	4,00%	-7,94%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
SITUATION ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2014**

1- PRESENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT TEF

Tunisian Equity Fund est un fonds commun de placement régi par le code des OPC promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 et ayant obtenu l'agrément du CMF N° 19-2009 du 10 juin 2009. Le fonds a été constitué le 15/10/2009.

La politique d'investissement est arrêtée par un comité d'investissement qui définit les choix et les orientations des placements. Le capital initial s'élève à 8 000 000 DT divisé en 800 parts de 10 000 DT chacune. BIAT est le dépositaire de ce fonds.

Le gestionnaire en est l' United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA).

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2014 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1- Prise en compte des éléments de portefeuille titre et des revenus y afférents

Les éléments de portefeuille titre 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte au moment de leurs encaissements contrairement aux dispositions de la NC 17 du système comptable des entreprises.

3.2- Evaluation des éléments du portefeuille titre

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote, et de titres SICAV. Ces actifs sont évalués, en date d'arrêt, 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. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 31-12-2014 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres OPCVM.

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché à la date du 31-12-2014 ou à la date antérieure la plus récente.

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 l'exercice.

Le coût 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

Note 4-1 : Portefeuille-titres :

Le solde du Portefeuille-titres s'élève au 31 Décembre 2014 à **2 618 281 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% Actif net
Actions et droits rattachés		2 666 022	2 023 986	60.96%
ADWYA	15 000	101 270	122 595	3.69%
AETECH	1 176	7 674	3 226	0.10%
ARTES	32 409	263 432	259 304	7.81%
ASSAD	22 865	237 005	183 217	5.52%
BH	18 265	385 945	186 358	5.61%
BIAT	2 100	145 100	165 386	4.98%
CARTHAGE CEMENT	35 000	94 150	84 945	2.56%
CELLCOM	6 000	44 650	48 864	1.47%
HANNIBAL LEASE	22 125	210 188	170 805	5.15%
PGH	42 079	335 093	235 558	7.10%
SITS	9 571	29 886	18 376	0.55%
SOTRAPIL	4 928	56 872	43 633	1.31%
T. LEASING	8 000	204 476	171 008	5.15%
T.AIR	221 995	451 880	253 518	7.64%
DA ADWYA	16 725	23 415	23 248	0.70%
TELNET	10 640	74 988	53 945	1.63%
Obligations et valeurs assimilées		458 000	476 612	14.36%
EO ATL 2013/1		230 000	238 707	7.19%
EO CIL 2012/2		52 000	54 319	1.64%
EO SERVICOM 2012		80 000	83 448	2.51%
EO SERVICOM 2012		96 000	100 138	3.02%
Titres OPCVM		119 955	117 684	3.54%
FCP TPF		109 955	107 724	3.24%
FCP UGFS ISLAMIC FUND		10 000	9 960	0.30%
TOTAL		3 243 978	2 618 281	78.86%

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

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Plus (moins) values latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) values réalisées</u>
<u>Soldes au 31 décembre 2013</u>	4 457 627	21 088	(1 096 169)	3 382 545	
* <u>Acquisitions de l'exercice</u>					
Actions cotées	162 099			162 099	
Obligations de sociétés	0			0	
Titres OPCVM	178 856			178 856	
* <u>Remboursements et cessions de l'exercice</u>					
Actions cotées	(1 331 516)			(1 331 516)	(308 577)
Obligations de sociétés	(57 000)			(57 000)	
Titres OPCVM	(166 088)			(166 088)	974
* <u>Variation des plus ou moins values latentes</u>					
Actions cotées			450 394	450 394	
Obligations de sociétés			0	0	
Titres OPCVM			1 466	1 466	
<u>Variation des intérêts courus</u>		(2 476)		(2 476)	
<u>Soldes au 31 décembre 2014</u>	3 243 978	18 612	(644 310)	2 618 280	(307 603)

Note 4-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Placements monétaires	703 976	598 643
Disponibilités	32 606	93 760
TOTAL	(1) 736 582	692 403

(1) Le solde de ce poste s'élevant au 31 Décembre 2014 à 736 582 DT, se détaille ainsi :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% Actif net
Placements monétaires		695 252	703 976	21.20 %
<u>Billet de trésorerie</u>		345 252	349 304	10.52 %
MODERN LEASING 14-01-15	1	345 252	349 304	10.52 %
<u>Compte à terme</u>		350 000	354 672	10.68 %
CT STUSID 04-01-2015	1	350 000	354 672	10.68 %
Disponibilités		32 606	32 606	0.98 %
<u>Banque</u>		32 606	32 606	0.98 %
Avoir en banque		32 606	32 606	0.98 %
TOTAL		727 858	736 582	22.19 %

Note 4-3 : Opérateurs créditeurs :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA) (1)	33 730	34 658
Compte du Dépositaire (BIAT)	1 142	1 235
	<u>34 872</u>	<u>35 893</u>

(1) Le solde de ce compte se répartit comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Rémunération de gestion	11 423	12 351
Charges administratives	22 307	22 307
	<u>33 730</u>	<u>34 658</u>

Note 4-4: Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2013	4 047 517
Montant	4 047 517
Nombre de parts émises	477
Nombre de copropriétaires	3
Souscriptions réalisées	0
Montant en nominal	0
Nombre de parts émises	0
Nombre de copropriétaires nouveaux	0
Rachats effectués	1 000 000
Montant en nominal	1 000 000
Nombre de parts rachetées	100
Nombre de copropriétaires sortants	1
Autres mouvements	272 532
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	451 860
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(307 603)
Régularisation des sommes non distribuables	128 275
Droits de sortie	0
Frais de négociation de titres	0
Capital au 31/12/2014	3 320 049
Montant	3 320 049
Nombre de parts	377
Nombre de copropriétaires	2

Note 4-5 : Revenus du portefeuille - titres :

	31/12/2014	31/12/2013
Revenus des actions	75 574	89 872
Intérêts des obligations et valeurs assimilées	25 560	31 282
Revenus des titres OPCVM	2 746	1 652
	103 880	122 806

Note 4-6 : Revenus des placements monétaires :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Revenus des billets de trésorerie	21 272	17 886
Revenus sur les placements à terme	22 457	-
Revenus sur compte de dépôt à vue (1)	-	(6 802)
Revenus des certificats de dépôt	-	2 611
	<u>43 729</u>	<u>13 696</u>

(1) : Le solde au 31/12/2013 présente la régularisation des intérêts pour remboursement anticipé d'un compte de placement à terme conclu avec la BIAT.

Note 4-7 : Charges de gestion des placements :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	47 007	51 331
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	4 701	5 133
	<u>51 707</u>	<u>56 464</u>

Note 4-8 : Autres charges

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Frais administratifs	88 500	88 500
	<u>88 500</u>	<u>88 500</u>

5 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS**5-1 Données par part et ratios pertinents**

<u>Données par part</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
Revenus des placements	391,534	286,167	399,293
Charges de gestion des placements	(137,155)	(118,374)	(174,783)
Revenus net des placements	254,380	167,794	224,510
Autres charges	(234,748)	(185,535)	(185,534)
Résultat d'exploitation (1)	19,632	(17,741)	38,976
Régularisation du résultat d'exploitation	(2,044)	0	(6,224)
Sommes distribuables de l'exercice	17,588	(17,741)	32,752
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 198,567	(621,890)	(1 676,159)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(815,923)	(93,956)	744,217
Frais de négociation de titres	0	0	0
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	382,643	(715,846)	(931,942)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	402,275	(733,587)	(892,966)
Droits de sortie	0	0	0
Résultat non distribuable de l'exercice	382,643	(715,846)	(931,942)

Régularisation du résultat non distribuable	(61,509)	0	135,616
Sommes non distribuables de l'exercice	321,134	(715,846)	(796,326)
Distribution de dividendes	0	32,752	115,372
Valeur liquidative	8 806,343	8 467, 621	9 233,960

Ratios de gestion des placements

Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,59%	1,30%	1,81%
Autres charges / actif net moyen	2,72%	2,03%	1,92%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,20%	-0,19%	0,34%

5.2 Transactions avec les parties liées

Le règlement intérieur qui lie la société UGFS-NA et le FCP TEF prévoit le paiement de :

- Une commission fixe de gestion de 1 % hors taxe par an calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée trimestriellement.
- Une commission de surperformance dès que le rendement annuel du fonds dépasse 10%. Cette commission est de 20% de la différence entre le rendement annuel réalisé du fonds et le rendement minimum exigé.
- Des frais administratifs fixés forfaitairement à 75 000 DT hors TVA par année, calculés quotidiennement et payés trimestriellement.

La charge de la période s'élève à 135 507 DT et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Commission de gestion	47 007	51 331
Frais administratifs	88 500	88 500
	<u>135 507</u>	<u>139 831</u>

Le règlement intérieur qui lie BIAT et le FCP TEF prévoit le paiement d'une rémunération annuelle, payable trimestriellement de 0,1% hors taxe calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, avec un minimum de 1 000 DT hors taxe par année.

La charge de l'exercice s'élève à 4 701 DT TTC.