

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE  
BÉNÉFICIAIRE D'UNE PROCÉDURE ALLÉGÉE « INTILAQ FOR GROWTH »  
ARRÊTÉE AU 31/12/2016**

**Rapport Général du commissaire aux comptes  
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2016**

En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Conseil d'Administration, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, du fonds commun de placement à risque « Intilaq For Growth », comprenant le bilan arrêté au **31 décembre 2016**, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, couvrant la période allant du **01 Janvier 2016 au 31 Décembre 2016**.

***Responsabilité du Gestionnaire dans l'établissement et la présentation des états financiers :***

Ces états financiers qui font apparaître un actif net de **6.299.911 DT** et une valeur liquidative égale à **10.227 DT** par part, ont été arrêtés par le Gestionnaire qui est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses contenues dans le règlement intérieur du « FCPR Intilaq For Growth ». Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

***Responsabilité du commissaire aux comptes :***

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, 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 du commissaire aux comptes, 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, le commissaire aux comptes 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 ce contrôle interne.

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, et compte tenu des diligences accomplies conformément aux recommandations de la profession, nous certifions que les états financiers ci-joints sont sincères et réguliers et qu'ils présentent pour tout aspect significatif une image fidèle de la situation financière du « FCPR Intilaq For Growth » arrêtée au **31 décembre 2016**, ainsi que du résultat de ses opérations à cette date.

***Paragraphes d'observations :***

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- La valorisation du portefeuille titres a été faite sur la base du coût d'acquisition, exception faite des titres POLYSMART et DATAVORA SA (Valeur de la dernière transaction).  
L'absence d'une situation auditée de la plupart des titres, ou d'autres critères objectifs tels que mentionnés dans le prospectus d'émission du Fonds, ne nous permet pas de nous prononcer sur les éventuelles plus ou moins-values latentes sur ces titres pouvant affecter la valeur liquidative.
- Le FCPR Intilaq For Growth porte sur un montant projeté de 22.500.000 DT. Au 31.12.2016, il a été souscrit à hauteur de 6.160.000 DT libérés totalement.

***Vérifications spécifiques :***

- En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

***LE COMMISSAIRE AUX COMPTES***  
***Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI***

**Managing Partner**  
**FMBZ KPMG TUNISIE**

**BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2016**  
(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	Notes	31.12.2016	31.12.2015
<b>Portefeuille-titres</b>	AC 1	<u>5 774 279</u>	<u>2 877 877</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 556 485	1 278 821
Titres OPCVM		808 279	1 272 413
Obligations et valeurs assimilées		1 409 515	326 642
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	AC 2	<u>600 963</u>	<u>1 152 696</u>
Placements monétaires		0	1 054 012
Disponibilités		600 963	98 684
<b>Créances d'exploitation</b>		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<u><u>6 375 241</u></u>	<u><u>4 030 573</u></u>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	PA 1	69 882	15 951
Autres créditeurs divers	PA 2	5 448	4 951
<b>TOTAL PASSIF</b>		<u>75 330</u>	<u>20 902</u>
<b>ACTIF NET</b>			
Capital	CP 1	6 389 135	3 961 268
<b>Sommes distribuables</b>		-89 224	48 403
Sommes distribuables de l'exercice en cours		-89 224	48 403
<b>ACTIF NET</b>		<u>6 299 911</u>	<u>4 009 671</u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<u><u>6 375 241</u></u>	<u><u>4 030 573</u></u>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31.12.2016	31.12.2015
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	PR 1	6 792	96 187
Dividendes		0	93 232
Revenus des obligations et valeurs assimilés		6 792	2 955
<b>Revenus des placements monétaires</b>	PR 2	55 622	59 913
Revenus des placements monétaires		55 622	59 913
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>62 414</b>	<b>156 100</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	CH 1	<b>-142 480</b>	<b>-60 218</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>-80 066</b>	<b>95 882</b>
<b>Autres charges</b>	CH 2	<b>-9 158</b>	<b>-47 479</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>-89 224</b>	<b>48 403</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>-89 224</b>	<b>48 403</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		244 453	-1 019
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		23 414	-37 713
Frais de négociation		0	0
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>178 643</b>	<b>9 671</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Montants exprimés en dinars)

	31.12.2016	31.12.2015
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>	<b>178 643</b>	<b>9 671</b>
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat d'exploitation	-89 224	48 403
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	244 453	-1 019
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	23 414	-37 713
Frais de négociation de titres	0	0
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>-48 403</b>	<b>0</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>2 160 000</b>	<b>4 000 000</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>2 160 000</b>	<b>4 000 000</b>
- Capital	2 160 000	4 000 000
- Régularisation des sommes non distribuables	0	0
- Régularisation des sommes distribuables	0	0
<b>Rachats</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Capital	0	0
- Régularisation des sommes non distribuables	0	0
- Régularisation des sommes distribuables	0	0
- Droits de sortie	0	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>2 290 241</b>	<b>4 009 671</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	4 009 671	0
En fin de période	6 299 911	4 009 671
<b>NOMBRE DE PARTS</b>		
En début de période	400	0
En fin de période	616	400
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>10 227</b>	<b>10 024</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3,232%</b>	<b>N/A</b>

## **NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS**

« FCPR IntilaQ For Growth » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « Fidelium Fiance » et de l'Amen Bank et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 23 Janvier 2015.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises innovantes.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le fonds peut également accorder des avances en compte courant associés.

Le montant du fonds est de D : 6.160.000 réparti en 616 parts de D : 10.000 chacune. Sa durée de vie est de 8 ans, prorogeable de deux périodes d'un an.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

Le Fonds Commun de Placement à Risque " IntilaQ For Growth " est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est l'Amen Bank. Le gestionnaire étant UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA - UGFS.

## **NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2016, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

## **NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

### *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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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

### **3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées**

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2016**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. 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 titres non cotés sont évalués à leur juste valeur conformément aux normes internationales définies par l'EVCA (European Venture Capital Association). La méthodologie de valorisation appliquée dépend de l'actif sous-jacent et est calculée selon différentes approches arrêtées par le comité stratégique du fonds.

Les principales méthodes de référence sont les suivantes :

- la méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent,
- la méthode des multiples de résultats,
- la méthode de l'actif net,
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société,
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de l'investissement,
- la méthode des références sectorielles,
- etc.

### **3.3- Evaluation des autres placements**

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

### **3.4- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins-value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

## NOTE 4 : NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

### AC1 : Note sur le portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2016 à 5.774.279 DT et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2016	% Actif net	Situation nette comptable (SNC)	+ ou - Value potentielle par rapport à la SNC	Méthode évaluation retenue
<b>Actions</b>							
<b>Titres OPCVM</b>		<b>798 608</b>	<b>808 279</b>	<b>12,83%</b>			
FCP TPF	2 121	205 686	209 018	3,32%			Valeur liquidative
FCP UGFS BONDS FUND	56 991	592 820	599 260	9,51%			
<b>Actions Non Cotées</b>		<b>3 322 823</b>	<b>3 666 485</b>	<b>56,45%</b>		<b>-2 149 381</b>	
POLYSMART	187 867	387 449	619 961	9,84%	142 950	-1 484	Prix de la dernière transaction
DATA VORA SA	2 300	23 000	24 150	0,38%	130 590	107 590	
HARDRUM	444	375 000	375 000	5,95%	25 546	-349 454	Coût d'acquisition
STARS ID SARL	12 903	399 993	399 993	6,35%	240 944	-159 049	
ROAMSMART SA	340	330 000	330 000	5,24%	44 659	-285 340	
SBA WORKFORCE	44	400 000	400 000	6,35%	84 736	-315 264	
DOORBA SA	31 928	349 995	349 995	5,56%	93 262	-256 732	
TUNISIE CO SA	112 500	112 500	112 500	1,79%	27 800	-84 700	
NET SYSTEM SA	680	510 000	510 000	8,10%	153 222	-356 778	
IRIS TECHNOLOGIES SA	4 500	4 500	4 500	0,07%	-99 267	-103 767	
NEXT GEN SA	1 350	50 000	50 000	0,79%	4 851	-45 149	
NEW GEN SA	1 500	1 500	1 500	0,02%	Information non disponible	-1 500	
CODERS CLOUD SA	2 636	174 987	174 987	2,78%	16 616	-158 371	
NOSTATIK MEDIA	130	200 000	200 000	3,17%	64 537	-135 463	
MIRAGE SA	780	3 900	3 900	0,06%	Information non disponible	-3 900	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>1 164 080</b>	<b>1 180 892</b>	<b>18,43%</b>			
OCA NEW GEN	6 850	68 500	68 622	1,09%			
OCA NOSTATIK MEDIA	20 000	200 000	200 000	3,17%			
OCA NET SYSTEM	900	90 000	90 000	1,43%			
OCA POLYSMART	13 016	65 080	67 436	1,07%			
OCA IRIS TECHNOLOGIE	9 550	95 500	97 695	1,55%			
OCA DATA VORA (01.10.2016)	17 700	177 000	178 763	2,84%			
OCA NEXT GEN CORP	5 000	50 000	50 335	0,80%			
OCA CODERS CLOUD	20 800	208 000	208 041	3,30%			
OCA DATA VORA (01.01.2017)	20 000	200 000	200 000	3,17%			
<b>Compte Courant Associé</b>		<b>238 600</b>	<b>248 623</b>	<b>3,95%</b>			
CCA MIRAGE SA	1	126 100	131 174	2,08%			
CCA TUNISIE CO SA	1	112 500	117 449	1,86%			
		<b>5 614 010</b>	<b>5 774 279</b>	<b>91,66%</b>			

**AC 2 : Placements monétaires et disponibilités**

Les placements monétaires et disponibilités s'élèvent au 31.12.2016 à 600.963 DT, ils se détaillent comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
<b>Placements monétaires</b>	<b>0</b>	<b>1 054 012</b>
Billets de trésorerie	0	544 556
Contrat Moudharaba	0	509 456
<b>Disponibilités</b>	<b>600 963</b>	<b>98 684</b>
Banque	50 963	15 183
Sommes à encaisser	550 000	83 501
<b>Total</b>	<b>600 963</b>	<b>1 152 696</b>

**PA1 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2016 à 69.882 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Rémunération du gestionnaire à payer	62 359	12 003
Rémunération du dépositaire à payer	7 523	3 949
<b>Total</b>	<b>69 882</b>	<b>15 951</b>

**PA2 : Autres créditeurs divers**

Cette rubrique s'élève au 31.12.2016 à 5.448 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	5 000	4 910
Redevance CMF à payer	448	41
<b>Total</b>	<b>5 448</b>	<b>4 951</b>

**CP1 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2016 au 31.12.2016 se détaillent comme suit :

<b>Capital au 01.01.2016</b>	
Montant en Nominal	4 000 000
Nombre de parts	400
Nombre de porteurs de parts	1
<b>Souscriptions réalisées (En Nominal)</b>	
Montant en Nominal	2 160 000
Nombre de parts	218
Nombre de porteurs de parts	1
<b>Rachats effectués (En Nominal)</b>	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts	0
Nombre de porteurs de parts	0
<b>Capital au 31.12.2016</b>	
Montant en Nominal	6 160 000
Nombre de parts	618
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
<b>Capital Début de période au 01.01.2016</b>	<b>3 961 268</b>	<b>3 961 268</b>
<i>Souscription de la période</i>	2 160 000	2 160 000
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
<b>Autres Mouvements</b>	<b>267 867</b>	<b>178 643</b>
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</i>	244 453	244 453
<i>Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres</i>	23 414	23 414
<i>Frais de négociation</i>	0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-89 224
<b>Montant Fin de période au 31.12.2016</b>	<b>6 389 135</b>	<b>6 299 911</b>

## NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

### *PR1 : Revenus du portefeuille-titres*

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 6.792 DT correspond aux intérêts sur les obligations convertibles en actions, il se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Revenus des dividendes de SICAV	0	93 232
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 792	2 955
<b>Total</b>	<b>6 792</b>	<b>96 187</b>

### *PR2 : Revenus du portefeuille-titres*

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2016 à 55.622 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Intérêts sur CCA	9 501	522
Marge sur contrat Moudharba	5 092	24 004
Intérêts sur billet de trésorerie	41 030	35 386
<b>Total</b>	<b>55 622</b>	<b>59 913</b>

### *CH1 : Charges de gestion des placements*

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2016 à 142.480 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Rémunération du gestionnaire	134 957	56 270
Rémunération du dépositaire	7 523	3 949
<b>Total</b>	<b>142 480</b>	<b>60 218</b>

### *CH2 : Autres charges*

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2016 à 9.158 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Honoraires du commissaire aux comptes	5 000	4 910
Frais administratifs	3 541	0
Redevance CMF	61	41
Frais de constitution du fonds	0	41 301
Services bancaires et assimilés	557	1 228
<b>Total</b>	<b>9 158</b>	<b>47 479</b>

## NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

### 5-1 Données par part

Données par action	31.12.2016	31.12.2015
Revenus des placements	101	390
Charges de gestion des placements	-231	-151
<b>Revenus nets des placements</b>	<b>-130</b>	<b>240</b>
Autres produits	0	0
Autres charges	-15	-119
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-145</b>	<b>121</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>-145</b>	<b>121</b>
Variation des (+) ou (-) values potentielles	397	-3
(+) ou (-) values réalisées sur cession de titres	38	-94
Frais de négociation	0	0
(+) ou (-) V. sur titres et Fr. de Nég.	435	-97
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>290</b>	<b>24</b>
Droits d'entrées et droits de sorties	0	0
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>435</b>	<b>-97</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0	0
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>435</b>	<b>-97</b>
Distribution de dividendes	121	0
Valeur liquidative	10 227	10 024

### ***5-2 Rémunération du gestionnaire***

La gestion d'IntilaQ for Growth est confiée à UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA - UGFS.

UGFS est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du fonds IntilaQ For Growth.

En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération variable couvrant les frais de gestion de :

- 2% HT sur les montants souscrits, libérés et investis (calculée sur la base des montants investis les plus hauts de l'année)
- 1% HT sur les montants souscrits et non investis (calculée sur la base des montants non investis les plus bas de l'année)

ET

Une prime d'incitation à la performance :

- Carried Interest en faveur du gestionnaire : 20% de la différence entre le taux de rendement réalisé et le TRI minimum de 10%

### ***5-3 Rémunération du dépositaire***

La fonction de dépositaire est confiée à l'AMEN BANK. En rémunération de ses services, le Dépositaire perçoit une commission annuelle égale 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 supérieure à quinze mille (15 000) dinars HT par an.