

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS D'AMORÇAGE  
BÉNÉFICIAIRE D'UNE PROCÉDURE ALLÉGÉE « STARTUP FACTORY SEED FUND »  
ARRÊTÉE AU 31/12/2018**

**Rapport Général du commissaire aux comptes  
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2018**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée en vertu du règlement intérieur régissant le fonds «STRATUP FACTORY SEED FUND », nous avons effectué l'audit des états financiers, qui comprennent le bilan au 31 Décembre 2018, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font ressortir des un actif net de **1 129 347DT** y compris un résultat d'exploitation déficitaire s'élevant à **19 101 DT**.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds « STRATUP FACTORY SEED FUND » au 31 décembre 2018, ainsi que sa performance financière et la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le point suivant :

- Conformément à la note aux états financiers n°1, la durée initiale du fonds était de 5 ans commençant à partir de la date de la signature du premier bulletin de souscription soit le 2 mai 2018. Courant l'exercice 2018, le gestionnaire a décidé de proroger la durée du fonds d'une année jusqu'au 3 mai 2019. Au cours de l'exercice 2019, suite à la proposition du gestionnaire et après l'autorisation des souscripteurs représentant 75 % des parts émises du fonds, cette durée a été prorogée exceptionnellement d'une année jusqu'au 03 mai 2020.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

### **Rapport de gestion**

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire du fonds.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

### **Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers**

Le gestionnaire du fonds « STRATUP FACTORY SEED FUND » est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il a l'intention de liquider le fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds.

## **Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le gestionnaire, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le gestionnaire du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le fonds à cesser son exploitation.

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous communiquons au gestionnaire notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

## **II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par des textes réglementaires en vigueur en la matière.

### **Efficacité du système de contrôle interne**

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe au gestionnaire du fonds.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

### **Autres obligations légales et réglementaires**

Nous avons procédé à l'appréciation du respect, par le fonds « STRATUP FACTORY SEED FUND » des normes prudentielles prévues par la réglementation en vigueur et notamment du décret n°2005-2603 du 24 septembre 2005, portant application des dispositions de l'article 2 de la loi n°2005-58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage.

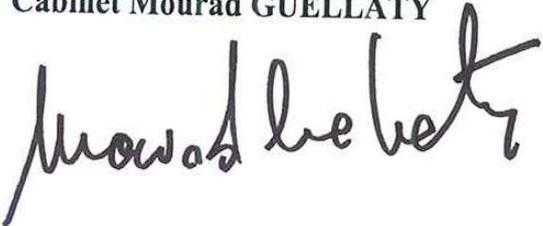
De cette appréciation, nous avons constaté qu'au cours de l'exercice 2018, le fonds a employé 15,64% de ses actifs sous forme d'avances en compte courant associés auprès des entreprises dans lesquelles le fonds détient une participation au moins de 5%, ce qui est en dépassement du taux de 15% prévu par l'article premier du décret n°2005-2603 du 24 septembre 2005.

Par ailleurs, le ratio d'emploi des actifs du fonds dans des projets innovants prévu par l'article premier du décret n°2005-2603 du 24 septembre 2005 s'élève au 31 décembre 2018 à **50,15%** au-dessus du minimum prévu de **50%** calculé sur la base des investissements effectués et ce même après leurs cessions par rapport au montant libéré des souscriptions du fonds.

Tunis, le 23 décembre 2019

Le commissaire aux comptes

Cabinet Mourad GUELLATY



**STÉ MOURAD GUELLATY ET ASSOCÉ**  
45, Avenue de la République · La Marsa · 2070  
Po. Box1 BELVEDERE · TUNIS · TUNISIE  
Tél: 71.740.131 · 71.740.231 · Fax: 71.740.197  
E-mail: [contact@cabinetguellaty.com](mailto:contact@cabinetguellaty.com)

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2018**

(Exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>		Note	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<b>AC1</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	<b>6-1</b>	<b>1 159 998</b>	<b>835 063</b>
a-	Actions et droits rattachés		680 263	324 570
b-	Titres OPCVM		-	43 200
c-	Obligations et valeurs assimilées		479 735	467 293
<b>AC2</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>6-2</b>	<b>3 747</b>	<b>54</b>
b-	Disponibilités		3 747	54
<b>AC3</b>	<b>Créances d'exploitation</b>		<b>4 700</b>	<b>88</b>
a-	Intérêts à recevoir		4 700	88
<b>AC4</b>	<b>Autres actifs</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>1 168 445</b>	<b>835 205</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>6-3</b>	<b>39 083</b>	<b>5 420</b>
<b>PA2</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>15</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>39 098</b>	<b>5 420</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1</b>	<b>Capital</b>	<b>6-4</b>	<b>1 229 457</b>	<b>910 793</b>
<b>CP2</b>	<b>Sommes distribuables</b>		<b>(100 110)</b>	<b>(81 008)</b>
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(81 009)	(55 404)
b-	Sommes distribuables de l'exercice		(19 101)	(25 604)
<b>ACTIF NET</b>			<b>1 129 347</b>	<b>829 785</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>			<b>1 168 445</b>	<b>835 205</b>

**ETAT DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2018**

(Exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2018	31/12/2017
<b>PR1-Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>6-5</b>	<b>24 354</b>	<b>29 822 (*)</b>
Dividendes		-	2 872
Revenus des obligations et valeurs assimilés		24 354	26 950
<b>PR2-Revenus des placements monétaires</b>	<b>6-6</b>	<b>49</b>	<b>170 (*)</b>
Revenus des placements monétaires		49	170
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>24 403</b>	<b>29 992</b>
<b>CH1-Charges de gestion des placements</b>	<b>6-7</b>	<b>(43 184)</b>	<b>(37 739)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>(18 781)</b>	<b>(7 747)</b>
<b>CH2-Autres charges</b>	<b>6-8</b>	<b>(320)</b>	<b>(17 857)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>(19 101)</b>	<b>(25 604)</b>
<b>PR4-Régularisation du résultat d'exploitation</b>		-	-
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>(19 101)</b>	<b>(25 604)</b>
<b>PR4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>			-
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		318 884	(27 179)
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		(220)	(448)
Frais de négociation		-	-
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>299 563</b>	<b>(53 231)</b>

(\*) : Les montants relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été retraités à des fins comparatives, se référer à la note n°5 aux états financiers paragraphe 5.4

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 DECEMBRE 2018**

	<u>Note</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>			
		<b>299 563</b>	<b>(53 231)</b>
a - Résultat d'exploitation		(19 101)	(25 604)
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		318 884	(27 179)
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(220)	(448)
d - Frais de négociation de titres		-	-
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>			
		-	-
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>			
		-	-
<b>a- Souscriptions</b>			
Capital libéré		-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-	-
Régularisation des sommes distribuables		-	-
Droits d'entrée		-	-
<b>b- Rachats</b>			
Capital		-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-	-
Régularisation des sommes distribuables		-	-
Droits de sortie		-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			
		<b>299 563</b>	<b>(53 231)</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>			
a - en début d'exercice		829 785	883 016
b - en fin d'exercice		1 129 347	829 785
<b>AN 5 - NOMBRE DE PARTS</b>			
a - en début d'exercice		25 000	25 000
b - en fin d'exercice		25 000	25 000
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>			
		<b>45,174</b>	<b>33,191</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>			
	<b>6-9</b>	<b>36,10%</b>	<b>(6,03%)</b>

## **1- PRESENTATION DU FONDS D'AMORCAGE: STARTUP FACTORY SEED FUND**

« STARTUP FACTORY SEED FUND » est un fonds de placement en valeurs mobilières régi par le code des organismes de placements collectifs promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 et la loi n° 2005-58 du 18 Juillet 2005 telle que modifiée et complétée par les textes subséquents.

Le fonds a obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier en date du 14 février 2013 sous le N° 07-2013.

Un prospectus visé par le Conseil du Marché Financier, en date du 23 avril 2013, est mis à la disposition du public. Le démarrage des souscriptions a été annoncé pour le 24 avril 2013, le premier dépôt des fonds enregistré est daté du 16 Mai 2013.

La durée de vie de « STARTUP FACTORY SEED FUND » étant fixée à 5 ans à partir de la signature du premier bulletin de souscription. Le Fonds arrive au terme de sa durée de vie le 03 mai 2018. Conformément aux dispositions de l'article 2 du règlement intérieur, la société de gestion du Fonds a reçu l'accord des porteurs de parts représentant plus que 75% des parts émises, la durée de vie a été alors prorogée jusqu'au 3 mai 2019. Au cours de l'exercice 2019, la société de gestion du fonds a reçu l'autorisation d'une prorogation exceptionnelle d'une année supplémentaire de la durée de vie du fonds jusqu'au 03 mai 2020.

Le capital du fonds prévu est de 2 500 000 DT divisé en 25 000 parts de 100 DT chacune.

La BIAT est le dépositaire du fonds et United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA) en est le gestionnaire.

La politique d'investissement est arrêtée par un comité d'investissement qui définit les choix et les orientations des placements.

## **2- ORIENTATION DE LA GESTION DU FONDS**

« STARTUP FACTORY SEED FUND » est un fonds d'amorçage de placement en valeurs mobilières qui a pour objet le renforcement des fonds propres des projets innovants avant la phase de démarrage effectif.

« STARTUP FACTORY SEED FUND » intervient essentiellement pour aider les promoteurs à :

- *Exploiter les brevets d'intervention,*
- *Acheter l'étude technique et économique du projet,*

- *Développer le processus technologique du projet avant la phase de la commercialisation,*
- *Achever le schéma de financement,*

### **3- REGIME FISCAL**

Conformément aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif les fonds d'amorçage sont dépourvus de la personnalité morale ; en conséquence, « STARTUP FACTORY SEED FUND » ne dispose pas de la personnalité morale et sera, par conséquent, en dehors du champ d'application de l'impôt.

Les dividendes et les plus-values provenant des actions investies par « STARTUP FACTORY SEED FUND » sont soumis aux dispositions fiscales conformément à la réglementation en vigueur. Cependant les revenus de capitaux mobiliers provenant des obligations et des bons de trésor sont soumis à une retenue à la source définitive et libératoire de l'impôt de 20% de leur montant brut.

### **4- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2018 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### **5- 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 :

#### **5.1- Prise en compte des éléments de portefeuille titre et des revenus y afférents**

Les éléments de 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.

#### **5.2- Évaluation des éléments du portefeuille-titres**

Les titres admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêté, 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.

Les titres non admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêté, à

- La valeur nominale : prix d'acquisition pour les transactions récentes ne dépassant pas une année,

-La valeur mathématique se basant sur l'actif net avec une décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenu de la baisse de la VN et la garantie SOTUGAR et ce pour les anciens investissements qui n'ont plus de potentiel et qui ont des difficultés financières et dont les pertes ont dépassé 50% du total Financement,

- Discounted Cash Flow pour les investissements ayant un fort potentiel de croissance et qui ont respecté les hypothèses du Business Plan initial et dont la valeur nette comptable n'a pas enregistré des pertes importantes,

- Valeur Transactionnelle : valeur de rachat pour les Startups dont la cession est approuvée par le comité d'investissement ou ont bénéficié d'une augmentation de capital par une tierce partie avec cette valorisation.

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.

### **5.3- 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.

Le ratio d'amorçage prévu par l'article premier du décret n°2005-2603 du 24 septembre 2005, portant application des dispositions de l'article 2 de la loi n°2005-58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage est calculé sur la base du montant libéré des souscriptions du Fonds, les investissements pris en considération dans le ratio indiqué sont maintenus dans le calcul même après leurs cessions.

### **5.4- Changement de présentation des états financiers**

Afin d'améliorer l'intelligibilité de l'information financière, le fonds a modifié, en 2018, sa méthode de présentation des "Revenus des obligations ". En effet, ces revenus qui étaient présentés, en 2017, au niveau de la rubrique « PR2-Revenus des placements monétaires » sont désormais présentés parmi la rubrique «PR1-Revenus du portefeuille-titres».

Ce changement de présentation n'a impacté ni le résultat ni l'actif total du fonds. Les données de l'exercice 2017 ont été retraitées pour des besoins de comparabilité.

L'impact des changements ci-dessus mentionnés sur les données comparatives de 2017 se résume comme suit :

Rubrique	Solde au 31/12/2017 avant modification	Solde au 31/12/2017 après modification	Impact sur les données comparatives
PR1-Revenus du portefeuille-titres	9 837	29 822	19 985
PR2-Revenus des placements monétaires	20 155	170	(19 985)
<b>Impact global des modifications</b>		<b>0</b>	

## 6- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

### Note 6-1 : Portefeuille-titres :

Le solde du Portefeuille-titres s'élève au 31 décembre 2018 à **1 159 998 DT** et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	Méthode d'évaluation	% Actif net	% Montants souscrits
<b>Actions</b>		<b>367 441</b>	<b>680 263</b>		<b>60,24%</b>	<b>27,21%</b>
<b>Actions Non côtées</b>		<b>367 441</b>	<b>680 263</b>		<b>60,24%</b>	<b>27,21%</b>
Algos Medical	150	1 500	900	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	0,08%	0,04%
Pinhole SA	95	75 001	45 000	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	3,98%	1,80%
Yoopy SA	3 215	32 150	19 290	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	1,71%	0,77%
Start IT UP	3 000	30 000	18 000	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	1,59%	0,72%
Start IT UP Partie non libérée	(1 500)	(15 000)	(9 000)	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	(0,80%)	(0,36%)
AMC Deal	2 015	20 150	12 090	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	1,07%	0,48%
Polysmart	33 165	48 140	109 444	Valeur transactionnelle	9,69%	4,38%
HADRUM	89	75 000	45 000	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	3,98%	1,80%
Mirage SA	150	1 500	42 745	Discount Cash Flow & dernière transaction	3,78%	1,71%
Techn Acessibility	150	1 500	1500	Prix d'acquisition adopté	0,13%	0,06%
TUNISIE CO SA	37 500	37 500	37 500	Prix d'acquisition adopté	3,32%	1,50%
IRIS	4 337	60 000	357 794	Valeur transactionnelle	31,68%	14,31%
<b>Actions OCA &amp; CCA</b>		<b>527 150</b>	<b>479 735</b>		<b>42,48%</b>	<b>19,19%</b>

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	Méthode d'évaluation	% Actif net	% Montants souscrits
Mirage SA CCA 29052015	4 850	48 500	54 781		4,85%	2,19%
Algos CCA 22052015	2 500	25 000	17 355	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	1,54%	0,69%
(provision )			(2 355)		(0,21%)	(0,09%)
Techn Aecessibility CCA	5 000	50 000	56 416	Prix d'acquisition adopté	5,00%	2,26%
Yoopy CCA 29/09/2015	7 500	75 000	51 103	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	4,52%	2,04%
(provision )			(6 103)		(0,54%)	(0,24%)
TUNISIE CO SA CCA 23/05/2016	3 750	37 500	44 550	Prix d'acquisition adopté	3,94%	1,78%
POLYSMART CCA08/07/2016	12 500	125 000	150 194	Valeur transactionnelle	13,30%	6,01%
MIRAGE CCA 15-02-2018	3 000	30 000	32 104	Prix d'acquisition adopté	2,84%	1,28%
AMC DEAL OCA 01022015	5 485	54 850	38 672	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	3,42%	1,55%
(provision )			(5 762)		(0,51%)	(0,23%)
Yoopy OCA 16/11/2014	4 280	42 800	30 501	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	2,70%	1,22%
(provision )			(4 821)		(0,43%)	(0,19%)
Algos OCA 010714	1 250	12 500	9 078	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	0,80%	0,36%
(provision )			(1 578)		(0,14%)	(0,06%)
Algos OCA 1 010714	2 600	26 000	18 882	Décote de 40% sur le prix d'acquisition compte tenue de la baisse de VN et la garantie SOTUGAR	1,67%	0,76%
(provision)			(3 282)		(0,29%)	(0,13%)
<b>TOTAL</b>		<b>894 591</b>	<b>1 159 998</b>		<b>102,71%</b>	<b>46,40%</b>

**Note 6-2 : Placements monétaires et disponibilités :**

Le solde du compte s'élève au 31 décembre 2018 à **3 747DT** et se détaille comme suit :

	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	% Actif net	% Montants Souscrits
<b>Disponibilité</b>	<b>3 747</b>	<b>3 747</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,15%</b>
Avoirs en banque	3 747	3 747	0,33%	0,15%
<b>TOTAL</b>	<b>3 747</b>	<b>3 747</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,15%</b>

**Note 6-3 : Opérateurs créditeurs :**

Le solde du compte s'élève au 31 décembre 2018 à **39 083DT** et se détaille comme suit :

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA)	38 190	4 527
Compte du Dépositaire (BIAT)	893	893
	<b>39 083</b>	<b>5 420</b>

**Note 6-4 : Capital :**

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

<b>Capital au 31/12/2017</b>	<b>910 793</b>
Montant	910 793
Nombre de parts émises	25 000
Nombre de copropriétaires	1
<b>Souscriptions réalisées</b>	<b>0</b>
Dont capital souscrit et non appelé	0
Dont capital souscrit et libéré	0
Nombre de parts émises	0
Nombre de copropriétaires nouveaux	0
<b>Rachats effectués</b>	<b>-</b>
Montant	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
<b>Autres mouvements</b>	<b>318 664</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	318 884
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(220)
Régularisation des sommes non distribuables	-
Droits de sortie	-
Frais de négociation	-
<b>Capital au 31/12/2018</b>	<b>1 229 457</b>
Montant	1 229 457
Nombre de parts	25 000
Nombre de copropriétaires	1

**Note 6-5 : Revenus du portefeuille - titres :**

	31/12/2018	31/12/2017
Revenus des obligations et valeurs assimilées.	24 354	26 950
Revenus des titres OPCVM	-	2 872
	<b>24 354</b>	<b>29 822 (*)</b>

(\*) : Les montants relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été retraités à des fins comparatives, se référer à la note n°5 aux états financiers paragraphe 5.4

**Note 6-6 : Revenus des placements monétaires :**

	31/12/2018	31/12/2017
Revenus du Compte de Dépôt	49	170
	<b>49</b>	<b>170 (*)</b>

(\*) : Les montants relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été retraités à des fins comparatives, se référer à la note n°5 aux états financiers paragraphe 5.4

**Note 6-7 : Charges de gestion des placements :**

	31/12/2018	31/12/2017
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	39 611	34 193
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	3 573	3 546
	<b>43 184</b>	<b>37 739</b>

**Note 6-8 : Autres charges**

	31/12/2018	31/12/2017
Impôts et taxes	120	60
Services bancaires et assimilés	200	531
Provision / valeur OCA & CCA	-	28 516
Reprise/ frais administratifs	-	(11 250)
	<b>320</b>	<b>17 857</b>

**Note 6-9 : Taux de rendement annuel :**

Le Taux de Rendement Annuel (TRA) tel que défini par le paragraphe 24 de la norme comptable n° 16 « Norme comptable relative à la présentation des états financier des OPCVM » est calculé comme suit :

(Valeur liquidative 2018 – Valeur liquidative 2017) / Valeur liquidative 2017

TRA 2018 = (45,174- 33,191) /33,191= **36,10%**

## 7 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### Note 7-1 : Données par parts et ratios pertinents :

<b>Données par part</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Revenus des placements	0,976	1,200
Charges de gestion des placements	(1,727)	(1,510)
<b>Revenus net des placements</b>	<b>(0,751)</b>	<b>(0,310)</b>
Autres charges	(0,013)	(0,714)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>(0,764)</b>	<b>(1,024)</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>(0,764)</b>	<b>(1,024)</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	12,756	(1,087)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,009)	(0,018)
Frais de négociation	0,000	0,000
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>12,747</b>	<b>(1,105)</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>11,983</b>	<b>(2,129)</b>
Droits de sortie	0,000	0,000
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>12,747</b>	<b>(1,105)</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	0,000
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>12,747</b>	<b>(1,105)</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>45,174</b>	<b>33,191</b>

### Note 7-2 : Transactions avec les parties liées :

Le règlement intérieur qui lie la société UGFS-NA et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement des frais suivants :

- Une rémunération de gestion calculée comme suit :
  - 1 % Hors Taxe l'an des montants libérés et non investis.
  - 2 % Hors Taxe l'an des montants libérés et investis.

Cette rémunération due au Gestionnaire est payable à la fin de chaque trimestre.

- Une commission de succès égale à 20% de la différence entre le taux de rendement annuel réalisé et le (TRI) annuel minimum de 10%. Le règlement effectif de cette commission se fera à la date de liquidation du Fonds. Toute rémunération servie au Gestionnaire, au titre du présent article, est définitivement acquise à son profit.

La charge de la période s'élève à **39 611DT** et correspond à la rémunération de gestion.

Le règlement intérieur qui lie BIAT et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement d'une rémunération annuelle de 0,25% Hors Taxe, calculée sur la base de l'actif net.

La charge de la période s'élève à **3 573DT**.