

TUNISIAN EQUITY FUND

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2015

R a p p o r t G é n é r a l

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 2015, 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 2015. 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 2015, 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 2015, à l'exception des points suivants :

2.1 Au 31 Décembre 2015, l'actif du FCP TEF a été employé à hauteur de 14,66% dans des titres émis par un même émetteur, à savoir la société "Office plast ", ce qui est en dépassement par rapport au seuil de 10% fixé par le décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15,29,35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif .

2.2 Au 31 Décembre 2015, les liquidités et quasi-liquidités représentent 14,95% de l'actif du fonds soit en deçà de la proportion de 20% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15,29,35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif.

2.3 Contrairement aux dispositions de l'article 2 du règlement intérieur, le fonds est employé en obligations de sociétés à hauteur de 18,83% calculé sur la base de l'actif net.

Dans ce cadre, le gestionnaire du Fonds a déposé au Conseil du Marché Financier en décembre 2015, un projet de modification de son règlement intérieur pour la mise à jour de l'orientation de placement du Fonds.

Tunis, le 14 Avril 2016

Le Commissaire aux Comptes :

Foued AMIRI

BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015
(Montants exprimés en dinars)

ACTIF		Note	31/12/2015	31/12/2014
AC1	Portefeuille-titres	4-1	2 851 598	2 618 281
a-	Actions et droits rattachés		2 137 000	2 023 986
b-	Titres OPCVM		89 574	117 684
c-	Obligations et valeurs assimilées		625 023	476 612
AC2	Placements monétaires et disponibilités	4-2	501 302	736 582
a-	Placements monétaires		402 513	703 976
b-	Disponibilités		98 789	32 606
AC3	Créances d'exploitation		-	-
TOTAL ACTIF			3 352 899	3 354 863
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	4-3	33 230	34 872
PA2	Autres créditeurs divers		-	-
TOTAL PASSIF			33 230	34 872
ACTIF NET				
CP1	Capital	4-4	3 327 491	3 320 049
CP2	Sommes distribuables		(7 821)	(58)
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(58)	(6688)
b-	Sommes distribuables de l'exercice		(7 764)	6 631
ACTIF NET			3 319 669	3 319 991
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			3 352 900	3 354 863

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
PR1-Revenus du portefeuille-titres	4-5	92 590	103 880
Dividendes		60 699	78 320
Revenus des obligations et valeurs assimilées		31 891	25 560
PR2-Revenus des placements monétaires	4-6	30 762	43 729
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		123 352	147 608
CH1-Charges de gestion des placements	4-7	(42 615)	(51 707)
REVENU NET DES PLACEMENTS		80 737	95 901
CH2-Autres charges	4-8	(88 500)	(88 500)
RESULTAT D'EXPLOITATION		(7 764)	7 401
Régularisation du résultat d'exploitation		-	(771)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		(7 764)	6 631
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	771
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		214 428	451 860
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		(206 986)	(307 603)
Frais de négociation de titres		-	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		(322)	151 658

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31/12/2015
(Montants exprimés en dinars)

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
AN1-Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	(322)	151 658
a- Résultat d'exploitation	(7 764)	7 401
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	214 428	451 860
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(206 986)	(307 603)
d- Frais de négociation de titres	-	-
AN2-DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-	-
AN3-TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-	(870 721)
Souscriptions		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
Rachats		
- Capital	-	1 000 000
- Régularisation des sommes non distribuables	-	(128 275)
- Régularisation des sommes distribuables	-	(1 003)
- Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(322)	(719 064)
AN4-ACTIF NET		
a- En début d'exercice	3 319 991	4 039 055
b- En fin d'exercice	3 319 669	3 319 991
AN5-NOMBRE DE PARTS		
a- En début d'exercice	377	477
b- En fin d'exercice	377	377
VALEUR LIQUIDATIVE	8 805,489	8 806,343
AN6-TAUX DE RENDEMENT	(0,010) %	4,00%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

SITUATION ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2015
MONTANTS EXPRIMES EN DINARS TUNISIENS

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 United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA).

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2015 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 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.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

3.2- Evaluation des placements

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres OPCVM. Ces actifs 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 en tant que sommes non distribuables. 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 31-12-2015 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative au 31-12-2015 pour les titres OPCVM.

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués à leur prix d'acquisition.

La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres en tant que sommes non distribuables. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

3.3- Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de 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 2015 à **2 851 598 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% Actif net
Actions et droits rattachés		2 566 538	2 137 000	64,37%
ARTES	28 434	231 121	171 343	5,16%
ASSAD	21 365	221 456	112 786	3,40%
BIAT	1 209	83 537	89 736	2,70%
Cellcom	7 667	59 626	64 012	1,93%
Hannibal Lease	20 125	191 187	167 420	5,04%
PGH	38 260	304 681	186 709	5,62%
Tunisie Leasing	712	17 361	12 122	0,37%
TUNISAIR	272 995	501 090	215 939	6,51%
Carthage Cement	114 500	243 515	152 629	4,60%
SOTRAPIL	12 783	122 401	111 979	3,37%
SAH	8 503	90 543	82 513	2,49%
UADH AA	38 462	250 003	278 311	8,38%
OFFICE PLAST AA	112 108	250 001	491 481	14,81%
WIFAK INTERNATIONAL BANK	3	16	21	0,00%
Obligations et valeurs assimilées		601 000	625 023	18,83%
EO CIL2012-2(22022018)	650	39 000	40 739	1,23%
EO Servicom 2012 (22032018)	1 000	60 000	62 579	1,89%
EO Servicom 2012 (22032018)	1 200	72 000	75 095	2,26%
EO TL 2015-1 (15052022)	2 000	200 000	207 927	6,26%
EO ATL 2013-1(22042020)	2 300	230 000	238 683	7,19%

Titres OPCVM		89 918	89 574	2,70%
UGFS Islamic Fund	100	10 000	8 810	0,27%
Tunisian Prudence Fund	127	12 215	12 207	0,37%
UGFS BONDS FUND	6 761	67 703	68 557	2,07%
TOTAL		3 257 456	2 851 598	85,90%

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>
Soldes au 31 décembre 2014	3 243 979	18 612	(644 310)	2 618 281	
* Acquisitions de l'exercice					
Actions cotées	1 119 232			1 119 232	
Obligations de sociétés	200 000			200 000	
Titres OPCVM	303 792			303 792	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Actions cotées	(1 218 717)			(1 218 717)	(199 700)
Obligations de sociétés	(57 000)			(57 000)	
Titres OPCVM	(333 830)			(333 830)	(7 286)
* Variation des plus ou moins values latentes					
Actions cotées			212 500	212 500	
Obligations de sociétés					
Titres OPCVM			1 928	1 928	
Variation des intérêts courus		5 412		5 412	
Soldes au 31 décembre 2015	3 257 456	24 023	(429 882)	2 851 598	(206 986)

Note 4-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Placements monétaires	402 513	703 976
Disponibilités	98 789	32 606
TOTAL	(1) 501 302	736 582

(1) Le solde de ce poste s'élevant au 31 Décembre 2015 à 501 302 DT, se détaille ainsi :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% Actif net
Placements monétaires		399 457	402 513	12,13%
Billet de trésorerie		99 457	99 475	3,00%
BT SERVICOM – 1 mois à 8,2% - Ech : 30-01-16	1	99 457	99 475	3,00%
Compte à terme		300 000	303 038	9,13%
CT WIFAK INTERNATIONAL BANK – 3 mois à 5,6% - Ech : 25-01-16	1	300 000	303 038	9,13%
Disponibilités		98 789	98 789	2,98%
Avoir en banque		18 885	18 885	0,57%
Sommes à l'encaissement		79 904	79 904	2,41%
TOTAL		498 246	501 302	15,10%

Note 4-3 : Opérateurs créditeurs :

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA) (1)	32 237	33 730
Compte du Dépositaire (BIAT)	9 93	1 142
	<u>33 230</u>	<u>34 872</u>

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

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Rémunération de gestion	9 930	11 423
Charges administratives	22 307	22 307
	<u>32 237</u>	<u>33 730</u>

Note 4-4: Capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2014	3 320 049
Montant	3 320 049
Nombre de parts émises	377
Nombre de copropriétaires	2
Souscriptions réalisées	-
Montant en nominal	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires nouveaux	-
Rachats effectués	-
Montant en nominal	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	7 442
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	214 428
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(206 986)
Régularisation des sommes non distribuables	-
Droits de sortie	-
Frais de négociation de titres	-
Capital au 31/12/2015	3 327 491
Montant	3 327 491
Nombre de parts	377
Nombre de copropriétaires	2

Note 4-5 : Revenus du portefeuille - titres :

	31/12/2015	31/12/2014
Revenus des actions	55 615	75 574
Intérêts des obligations et valeurs assimilées	31 891	25 560
Revenus des titres OPCVM	5 083	2 746
	92 590	103 880

Note 4-6 : Revenus des placements monétaires :

	31/12/2015	31/12/2014
Revenus des billets de trésorerie	17 911	21 272
Revenus sur les placements à terme	11 484	22 457
Revenus sur compte de dépôt	1 367	-
	30 762	43 729

Note 4-7 : Charges de gestion des placements :

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	38 741	47 007
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	3 874	4 701
	<u>42 615</u>	<u>51 707</u>

Note 4-8 : Autres charges

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</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>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
Revenus des placements	327,193	391,534	286,167	399,293
Charges de gestion des placements	(113,038)	(137,155)	(118,374)	(174,783)
Revenus net des placements	<u>214,155</u>	<u>254,380</u>	<u>167,794</u>	<u>224,510</u>
Autres charges	(234,748)	(234,748)	(185,535)	(185,534)
Résultat d'exploitation (1)	<u>(20,593)</u>	<u>19,632</u>	<u>17,741</u>	<u>38,976</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	(2,044)	0,000	(6,224)
Sommes distribuables de l'exercice	<u>(20,593)</u>	<u>17,588</u>	<u>(17,741)</u>	<u>32,752</u>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	568,773	1 198,567	(621,890)	(1 676,159)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(549,034)	(815,923)	(93,956)	744,217
Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	<u>19,740</u>	<u>382,643</u>	<u>(715,846)</u>	<u>(931,942)</u>
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	(0,853)	402,275	(733,587)	(892,966)
Droits de sortie	0,000	0,000	0,000	0,000
Résultat non distribuable de l'exercice	<u>19,740</u>	<u>382,643</u>	<u>(715,846)</u>	<u>(931,942)</u>
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	(61,509)	0,000	135,616
Sommes non distribuables de l'exercice	<u>19,740</u>	<u>321,134</u>	<u>(715,846)</u>	<u>(796,326)</u>

Distribution de dividendes	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>32,752</u>	<u>115,372</u>
Valeur liquidative	<u>8 805,489</u>	<u>8 806,343</u>	<u>8 467,621</u>	<u>9 233,960</u>

Ratios de gestion des placements

Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,28%	1,59%	1,30%	1,81%
Autres charges / actif net moyen	2,67%	2,72%	2,03%	1,92%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	-0,23%	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% hors taxes 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 l'exercice s'élève à 127 241 DT et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Commission de gestion	38 741	47 007
Frais administratifs	<u>88 500</u>	<u>88 500</u>
	<u>127 241</u>	<u>135 507</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 3 874 DT TTC.