

TUNISIAN EQUITY FUND

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2016

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES États financiers - Exercice clos le 31 Décembre 2016

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 2016, 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 2016. 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 2016, 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 2016, à l'exception du point suivant :

Au 31 Décembre 2016, les liquidités et quasi-liquidités représentent 20,75% de l'actif du fonds soit un léger dépassement par rapport au seuil 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.

Tunis, le 14 avril 2017

Le Commissaire aux Comptes :
AUDIT REVISION CONSEIL
Foued AMIRI

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

ACTIF		Note	31/12/2016	31/12/2015
AC1	Portefeuille-titres	4-1	2 719 230	2 851 598
a-	Actions et droits rattachés		1 999 912	2 137 000
b-	Titres OPCVM		107 086	89 574
c-	Obligations et valeurs assimilées		612 232	625 023
AC2	Placements monétaires et disponibilités	4-2	712 159	501 302
a-	Placements monétaires		608 693	402 513
b-	Disponibilités		103 467	98 789
AC3	Créances d'exploitation		-	-
TOTAL ACTIF			3 431 390	3 352 900
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	4-3	33 164	33 230
PA2	Autres créditeurs divers		-	-
TOTAL PASSIF			33 164	33 230
ACTIF NET				
CP1	Capital	4-4	3 419 047	3 327 491
CP2	Sommes distribuables		(20 821)	(7 821)
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(7 821)	(58)
b-	Sommes distribuables de l'exercice		(13 000)	(7 764)
ACTIF NET			3 398 226	3 319 669
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			3 431 390	3 352 900

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	31/12/2016	31/12/2015
PR1-Revenus du portefeuille-titres	4-5	86 757	92 590
Dividendes		55 461	60 699
Revenus des obligations et valeurs assimilées		31 296	31 891
PR2-Revenus des placements monétaires	4-6	31 719	30 762
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		118 476	123 352
CH1-Charges de gestion des placements	4-7	(42 909)	(42 615)
REVENU NET DES PLACEMENTS		75 567	80 737
CH2-Autres charges	4-8	(88 567)	(88 500)
RESULTAT D'EXPLOITATION		(13 000)	(7 764)
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		(13 000)	(7 764)
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(367)	214 428
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		91 924	(206 986)
Frais de négociation de titres		-	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		78 556	(322)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31/12/2016
(Montants exprimés en dinars)

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
AN1-Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	78 556	(322)
a- Résultat d'exploitation	(13 000)	(7 764)
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(367)	214 428
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	91 924	(206 986)
d- Frais de négociation de titres	-	-
AN2-DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-	-
AN3-TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-	-
Souscriptions		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
Rachats		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
- Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	78 556	(322)
AN4-ACTIF NET		
a- En début d'exercice	3 319 669	3 319 991
b- En fin d'exercice	3 398 226	3 319 669
AN5-NOMBRE DE PARTS		
a- En début d'exercice	377	377
b- En fin d'exercice	377	377
VALEUR LIQUIDATIVE	9 013,861	8 805,489
AN6-TAUX DE RENDEMENT	2,37 %	(0,010) %

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2016

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 31-12-2016 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 du 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 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 31-12-2016 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative au 31-12-2016 pour les titres OPCVM.

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- à la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
- à la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 décembre 2016, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées du fonds.

En conséquence, les placements en obligations et valeurs assimilées ont été évalués, au 31 décembre 2016, au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

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 2016 à **2 719 230 DT** et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2016	% Actif net	% Actif
Actions & droits rattachés		2 429 378	1 999 912	58,85%	58,28%
ARTES	27 177	218 994	214 943	6,33%	6,26%
ASSAD	21 365	221 457	130 006	3,83%	3,79%
BIAT	452	32 497	40 052	1,18%	1,17%
CELLCOM	7 667	59 626	51 093	1,50%	1,49%
HANNIBAL LEASE	20 625	195 588	187 811	5,53%	5,47%
PGH	38 260	304 681	255 959	7,53%	7,46%
TUNISAIR	272 995	501 090	161 886	4,76%	4,72%
CARTHAGE CEMENT	127 471	261 441	261 061	7,68%	7,61%
SOTRAPIL	20 465	184 588	179 908	5,29%	5,24%
UADH AA	38 462	250 003	189 618	5,58%	5,53%
SOTIPAPIER	5 000	19 350	20 510	0,60%	0,60%
OFFICE PLAST AA	80 739	118 686	248 111	7,30%	7,23%
DA OFFICEPLAST 1/4	80 760	61 377	58 955	1,73%	1,72%
Obligations et valeurs assimilées		591 080	612 232	18,02%	17,84%
BTA 6% - Ech : Octobre 2023	100	93 080	94 365	2,78%	2,75%
EO CIL 2012-2 à 6,5% - 5 ans	650	26 000	27 160	0,80%	0,79%
EO Servicom 2012à 6,9% - 5 ans	1 000	40 000	41 724	1,23%	1,22%
EO Servicom 2012 à 6,9% - 5 ans	1 200	48 000	50 069	1,47%	1,46%
EO TLS 2015-1 B à 7,85% - 7 ans	2 000	200 000	207 949	6,12%	6,06%
EO ATL 2013-1 à 6,8% - 7 ans	2 300	184 000	190 966	5,62%	5,57%
Titres OPCVM		108 090	107 086	3,15%	3,12%
UGFS Islamic Fund	100	10 000	8 950	0,26%	0,26%
UGFS BONDS FUND	9 333	98 090	98 136	2,89%	2,86%
TOTAL		3 128 548	2 719 230	80,02%	79,24%

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) valeurs latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) valeurs réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2015	3 257 456	24 023	(429 882)	2 851 598	
* Acquisitions de l'exercice					
Actions cotées	283 938			283 938	
Obligations de sociétés	93 080			93 080	
Titres OPCVM	686 319			686 319	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Actions cotées	(421 099)			(421 099)	91 281
Obligations de sociétés	(103 000)			(103 000)	
Titres OPCVM	(668 147)			(668 147)	643
* Variation des plus ou moins valeurs latentes					
Actions cotées			73	73	
Obligations de sociétés			219	219	
Titres OPCVM			(659)	(659)	
Variation des intérêts courus		(3 091)		(3 091)	
Soldes au 31 décembre 2016	3 128 548	20 932	(430 250)	2 719 230	91 924

Note 4-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Placements monétaires	608 693	402 513
Disponibilités	103 467	98 789
TOTAL	(1) 712 159	501 302

(1) Le solde de ce poste s'élevant au 31 Décembre 2016 à 712 159 DT, se détaille ainsi :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2016	% Actif net	% Actif
Placements monétaires		600 000	608 693	17,91%	17,73%
Placement à terme BTE - 6 mois à 6,21%- Ech : 28/01/2017	300	300 000	306 247	9,01%	8,92%
Placement Moudharaba - 3 mois à 6%- Ech : 10/02/2017	1	300 000	302 445	8,90%	8,81%
Disponibilités		103 467	103 467	3,04%	3,02%
Avoir en banque		103 467	103 467	3,04%	3,02%
TOTAL		703 467	712 159	20,96%	20,75%

Note 4-3 : Opérateurs créditeurs :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA) (1)	32 172	32 237
Compte du Dépositaire (BIAT)	993	9 93
	<u>33 164</u>	<u>33 230</u>

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

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Rémunération de gestion	9 926	9 930
Charges administratives	22 246	22 307
	<u>32 172</u>	<u>32 237</u>

Note 4-4: Capital

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

Capital au 31/12/2015	<u>3 327 491</u>
Montant	3 327 491
Nombre de parts émises	377
Nombre de copropriétaires	2
Souscriptions réalisées	<u>-</u>
Montant en nominal	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires nouveaux	-
Rachats effectués	<u>-</u>
Montant en nominal	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	<u>91 556</u>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(367)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	91 924
Régularisation des sommes non distribuables	-
Droits de sortie	-
Frais de négociation de titres	-
Capital au 31/12/2016	<u>3 419 047</u>
Montant	3 419 047
Nombre de parts	377
Nombre de copropriétaires	2

Note 4-5 : Revenus du portefeuille - titres :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Revenus des actions	50 214	55 615
Intérêts des obligations et valeurs assimilées	31 296	31 891
Revenus des titres OPCVM	5 247	5 083
	<u>86 757</u>	<u>92 590</u>

Note 4-6 : Revenus des placements monétaires :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Revenus des billets de trésorerie	7 398	17 911
Revenus sur les placements à terme	22 965	11 484
Revenus sur compte de dépôt	1 356	1 367
	<u>31 719</u>	<u>30 762</u>

Note 4-7 : Charges de gestion des placements :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	39 008	38 741
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	3 901	3 874
	<u>42 909</u>	<u>42 615</u>

Note 4-8 : Autres charges

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Frais administratifs	88 500	88 500
Autres charges	67	-
	<u>88 567</u>	<u>88 500</u>

5 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

5-1 Données par part et ratios pertinents

Données par part	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Revenus des placements	314.259	327.193	391.534	286.167	399.293
Charges de gestion des placements	(113.816)	(113.038)	(137.155)	(118.374)	(174.783)
Revenus net des placements	200.443	214.155	254.380	167.794	224.510
Autres charges	(234.926)	(234.748)	(234.748)	(185.535)	(185.534)
Résultat d'exploitation (1)	(34.483)	(20.593)	19.632	17.741	38.976
Régularisation du résultat d'exploitation	0.000	0.000	(2.044)	0.000	(6.224)
Sommes distribuables de l'exercice	(34.483)	(20.593)	17.588	(17.741)	32.752
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(0.975)	568.773	1 198.567	(621.890)	(1 676.159)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	243.829	(549.034)	(815.923)	(93.956)	744.217
Frais de négociation de titres	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	242.855	19.740	382.643	(715.846)	(931.942)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	208.372	(0.853)	402.275	(733.587)	(892.966)
Droits de sortie	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Résultat non distribuable de l'exercice	242.855	19.740	382.643	(715.846)	(931.942)
Régularisation du résultat non distribuable	0.000	0.000	(61.509)	0.000	135.616
Sommes non distribuables de l'exercice	242.855	19.740	321.134	(715.846)	(796.326)
Distribution de dividendes	0.000	0.000	0.000	32.752	115.372
Valeur liquidative	9 013.861	8 805.489	8 806.343	8 467.621	9 233.960

Ratios de gestion des placements

Charges de gestion des placements / actif net moyen	1.28%	1.28%	1.59%	1.30%	1.81%
Autres charges / actif net moyen	2.64%	2.67%	2.72%	2.03%	1.92%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	-0.39%	-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 la BIAT 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 **127 508 DT TTC** et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Commission de gestion	39 008	38 741
Frais administratifs	<u>88 500</u>	<u>88 500</u>
	<u>127 508</u>	<u>127 241</u>

Le règlement intérieur qui lie la BIAT et la société UGFS-NA 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 **3 901 DT TTC**.