

**F.C.P.R Theemar investment Fund**  
**Rapport Général du commissaire aux comptes**  
**Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2023**

**Tunis, le 26 juillet 2024**

**Messieurs, les membres du Conseil d'Administration du gestionnaire United Gulf Financial Services North Africa,**

## **I. Rapport sur l'audit des Etats Financiers**

### **1. Opinion avec réserve**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des Etats Financiers du F.C.P.R Theemar investment Fund, qui comprennent le bilan arrêté au 31 décembre 2023, 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 un actif net de **28 385 233 DT**, y compris des sommes distribuables bénéficiaires de l'exercice s'élevant à **1 250 922 DT**.

À notre avis, sous réserve des incidences de la question décrite dans la section « Fondement de l'opinion avec réserve », les Etats Financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds au 31 décembre 2023, ainsi que sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au Système Comptable des Entreprises.

### **2. Fondement de l'opinion avec réserve**

Le portefeuille de titres de FCPR Theemar comprend 50 000 actions TECHNOFOOD d'une valeur de 7 108 444 DT et 20 000 actions SMPA d'une valeur de 2 525 312 DT.

La valorisation de ces participations a été réalisée selon la méthode de Discounted Cash Flows avec une décote de liquidité de 30%.

L'absence d'informations financières récentes auditées de ces participations ne permet pas d'apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la juste valeur.

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 Etats Financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des Etats 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.

### **3. Rapport de gestion**

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Conseil d'Administration du gestionnaire FCPR Theemar.

Notre opinion sur les Etats 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 du gestionnaire par référence aux données figurant dans les Etats Financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport du gestionnaire et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les Etats Financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport du gestionnaire 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 du Conseil d'Administration, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

### **4. Responsabilités de la Direction du gestionnaire pour les Etats Financiers**

La direction du gestionnaire United Gulf Financial Services North Africa est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des Etats Financiers conformément au Système Comptable des Entreprises, de la mise en place du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'Etats Financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que de la détermination des estimations comptables raisonnables au regard des circonstances .

Il incombe aux responsables de la gouvernance du gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds.

### **5. Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des Etats Financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les Etats Financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport 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 Etats 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 Etats 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 la Direction du gestionnaire, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du 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 Etats 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 Etats Financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les Etats Financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance 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 les textes réglementaires en vigueur en la matière.

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°91-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé aux vérifications périodiques portant sur l'efficacité du système de contrôle interne support de l'établissement des Etats Financiers. 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 de la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience, incombe à la Direction et au Conseil d'Administration du gestionnaire.

Nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les Etats Financiers.

Un rapport traitant des faiblesses et des insuffisances identifiées au cours de notre audit a été remis à la Direction du gestionnaire.

**AMC Ernst & Young**

**Achraf Guermech**



**FCPR Theemar Investment Fund**  
**BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2023**  
(Exprimé en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>6.1</b>	<b>26 260 023</b>	<b>23 248 147</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		21 025 023	18 013 147
Titres OPCVM			
Obligations et valeurs assimilées		2 625 000	2 625 000
Comptes Courants		2 610 000	2 610 000
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>6.2</b>	<b>549 320</b>	<b>5 492 657</b>
Placements monétaires		548 865	5 492 570
Disponibilités		455	87
<b>Autres actifs</b>	<b>6.3</b>	<b>1 972 402</b>	<b>5 640 915</b>
Débiteur divers		1 972 402	5 640 915
Autres débiteurs divers		-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>28 781 745</b>	<b>34 381 720</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>6.4</b>	<b>321 301</b>	<b>186 285</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>6.5</b>	<b>75 211</b>	<b>72 999</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>396 512</b>	<b>259 284</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	<b>6.6</b>	<b>27 794 984</b>	<b>34 783 108</b>
<b>Sommes distribuables</b>		<b>590 249</b>	<b>(660 673)</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		(660 673)	(846 744)
b- Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 250 922	186 071
<b>ACTIF NET</b>		<b>28 835 233</b>	<b>34 122 435</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>28 781 745</b>	<b>34 381 720</b>

**FCPR Theemar Investment Fund**  
**Etat de résultat**  
**Période allant du 01/01/2023 au 31/12/2023**  
(Exprimé en dinars tunisiens)

	Note	Période allant du 01/01/2023 au 31/12/2023	Période allant du 01/01/2022 au 31/12/2022
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>6.7</b>	<b>1 572 195</b>	<b>612 288</b>
Dividendes		681 355	612 288
Revenus des obligations et valeurs assimilés		890 840	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>6.8</b>	<b>107 341</b>	<b>273 975</b>
Revenus des placements monétaires		107 341	273 975
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 679 356</b>	<b>886 263</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>6.9</b>	<b>(327 537)</b>	<b>(674 678)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>1 352 000</b>	<b>211 585</b>
<b>Autres charges</b>	<b>6.10</b>	<b>(101 078)</b>	<b>(25 514)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 250 922</b>	<b>186 071</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>			
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>1 250 922</b>	<b>186 071</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)			
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres		3 011 876	3 790 905
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		-	87 531
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>4 262 797</b>	<b>4 064 508</b>

**FCPR Theemar Investment Fund**  
**Etat de variation de l'Actif Net**  
**Période allant du 01-01-2023 au 31-12-2023**  
(Exprimé en dinars tunisiens)

	Période allant du 01/01/2023 au 31/12/2023	Période allant du 01/01/2022 au 31/12/2022
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>4 262 797</b>	<b>4 064 508</b>
Résultat d'exploitation	1 250 922	186 071
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 011 876	3 790 905
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	87 531
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>		
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	-	-
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
<b>Rachats</b>		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
- Droits de sortie	-	-
- Réduction de capital	(10 000 000)	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(5 737 203)</b>	<b>4 064 508</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	34 122 435	30 057 928
En fin de période	28 385 233	34 122 435
<b>NOMBRE DE PARTS</b>		
En début de période	2 500	2 500
En fin de période	2 500	2 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>11 354,094</b>	<b>13 648,974</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>12,49%</b>	<b>13,52%</b>

**1- PRESENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE THEEMAR**

« F.C.P.R Theemar Investment Fund » est un fonds commun de placement à risque régi par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 telle que modifiée et complétée par les textes subséquents.

Le fonds a obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier en date du 13 septembre 2012 sous le N° 44-2012.

Un prospectus visé par le Conseil du Marché Financier, en date du 13 novembre 2012, est mis à la disposition du public. Le démarrage des souscriptions a été annoncé pour le 29 novembre 2012.

La première souscription a été réalisée le 03 décembre 2012 et la première libération de fonds a été faite en date du 17 janvier 2013.

La taille du fonds est fixée 50 millions de dinars divisés en 5 000 parts de 10 000 DT chacune. Le fonds a clôturé sa première période de souscription pour un montant global de 25 000 000 DT.

Al Baraka Bank 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****Politique d'investissement du Fonds**

Le fonds « Theemar Investment Fund » interviendra au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ordinaires, de certificats d'investissement, de titres participatifs, d'obligations convertibles en actions et de parts sociales et, d'une façon générale, de toutes les autres catégories assimilées à des fonds propres conformément à la législation et à la réglementation en vigueur.

Le Fonds « Theemar Investment Fund » pourrait accorder dans la limite de quinze (15) %, d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé dans des sociétés dans lesquelles il détient au moins cinq (5) % du capital.

**Portefeuille ciblé**

Le Fonds « Theemar Investment Fund » ciblera un portefeuille d'investissements composé à raison de :

- ❖ 80% au moins de ses actifs dans :
  - Des PME non cotées et ce dans les stades de financement suivants :
    - Le capital-risque,
    - Le capital développement,
    - Le capital restructuration,
    - Le pré IPO.
  - Des PME cotées sur le marché alternatif dont l'activité est conforme à la Shariaa et ce, dans la limite de 30% du taux (ratio) d'emploi réglementaire.
- ❖ 20% au plus dans des sociétés cotées sur le marché boursier et/ou dans des produits financiers conformes à la Shariaa.

**Taille des investissements**

Le ticket de participation du fonds « Theemar Investment Fund » dans chaque société cible sera compris entre cinq cent mille (500 000) dinars et trois million sept cent cinquante mille (3 750 000) dinars avec un ticket moyen de deux million (2 000 000) de dinars.

Tout investissement en dehors de ces seuils sera soumis à l'accord du Comité Consultatif. Par ailleurs, le fonds « TIF » ne peut dépasser le seuil de 15% des actifs nets du Fonds dans une seule participation.

**Durée de détention des participations**

Les durées prévues pour la détention des interventions (participation dans le capital et/ou financement en quasi-fonds propres) varient d'une à cinq années. Toute détention échéant en dehors de ces seuils sera soumise à l'accord du Comité Consultatif.

**Période d'investissement des actifs du Fonds**

En conformité avec le décret-loi n° 2011-99 du 21 Octobre 2011 tel que complété par ses textes d'application, le fonds investira 80% de ses actifs dans un délai ne dépassant pas la fin des deux années suivantes celle au cours de laquelle a eu lieu la libération des parts.

**Stratégie de désinvestissement**

Dans le cadre de sa stratégie de désinvestissement, le fonds « Theemar Investment Fund » utilisera tous les scénarios possibles à savoir la sortie sur le marché boursier (alternatif et/ou principal), les sorties industrielles ; le rachat par le management ou le rachat par un ou plusieurs autres fonds d'investissement. A cet effet, des pactes d'actionnaires seront établis entre les actionnaires des entreprises dans lesquelles « Theemar Investment Fund » détiendra une participation et le fonds et qui stipuleront entre autres les modalités de sortie de « Theemar Investment Fund ».

**Zone géographique**

Les investissements réalisés par le fonds « Theemar Investment Fund » seront effectués dans des sociétés établies et/ou ayant une partie importante de leurs activités en Tunisie.

En ce qui concerne les investissements réalisés dans des sociétés autres que celles visées à l'alinéa précédent, le dossier d'investissement sera soumis à l'accord préalable du Comité Consultatif.

**Règles éthiques**

Le Fonds « Theemar Investment Fund » veillera au respect des règles éthiques et particulièrement en matière de :

- Secteurs d'activité
- Lutte contre le blanchiment de capitaux.

**Secteurs d'activité non retenus**

Le fonds « Theemar Investment Fund » n'investira pas dans des secteurs d'activité portant atteinte à l'ordre public notamment les secteurs suivants :

- Production ou activités impliquant toute forme de travail forcé, nocive ou à caractère d'exploitation et toute forme de travail d'enfants
- Production ou commerce de tout produit illégal au regard de la législation
- Production ou commerce d'armes et de munitions
- Production ou commerce de boissons alcoolisées
- Production ou commerce de tabac
- Production, distribution ou commerce de pornographie
- Jeux, paris, casinos et activités équivalentes
- Tout autre secteur dont l'activité est considérée comme illicite ou contraire aux principes de la Shariaa.

**Lutte contre le blanchiment de capitaux**

Le Gestionnaire devra :

- respecter la législation et la réglementation en vigueur en matière de lutte contre le financement du terrorisme et le blanchiment de capitaux ;
- appliquer des procédures anti-blanchiment de capitaux et de lutte contre le financement du terrorisme conformément aux standards nationaux et internationaux.

En outre, le Gestionnaire déclare et certifie :

- qu'il s'interdit de participer directement ou indirectement et d'une façon quelconque à toute activité ayant pour objet ou effet le blanchiment de capitaux ayant une provenance et/ou une destination criminelle ; et
- qu'il est en général toute personne participant à la gestion et à l'activité de « Theemar Investment Fund » n'ont jamais été impliqués, poursuivis et/ou condamnés pour des faits de blanchiment de capitaux devant une quelconque juridiction à travers le monde.

**3- REGIME FISCAL**

Conformément aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, les fonds communs de placement à risque sont dépourvus de la personnalité morale ; en conséquence, « Theemar Investment Fund » ne dispose pas de la personnalité morale et se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt.

Les dividendes et les plus-values provenant des actions dans lesquelles « Theemar Investment Fund » a investi ses fonds sont soumis aux dispositions fiscales prévues par la réglementation en vigueur. Cependant les revenus des capitaux mobiliers 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 2022 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-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 en résultat à la date de détachement du coupon.

**5.2- Evaluation des éléments du portefeuille titre**Actions admises à la cote

Les titres admis à la cote de la bourse des 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, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

### Actions non admises à la cote

Les titres non admis à la cote de la bourse des valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêt, à leur juste valeur. 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. Le gestionnaire « United Gulf Financial Services-North Africa » (UGFS-NA) procède à une estimation de la juste valeur à partir de la valeur de l'entreprise déterminée par différentes méthodes notamment :

- 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.

### **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 la période. Le coût d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

### **Note 6.1 - Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2023 à 26 260 023 DT et se détaille ainsi :

Société	Secteur d'activité	Nombre de titres détenus	Coût d'acquisition	Base d'évaluation au 31/12/2023	Méthode d'évaluation	Solde au 31/12/2023	Plus ou Moins-Values	% de l'actif net
<b>Actions non cotées</b>								
KAN PHARMA (1)	Pharmaceutique	200 000	2 000 000	0,000	Totalement provisionné	-	(2 000 000)	0,00%
Polyclinique Cap Bon	Santé	13 330	1 333 000	0,000	Totalement provisionné	-	(1 333 000)	0,00%
BAS IB JR	Textile	25 000	250 000	0,000	Totalement provisionné	-	(250 000)	0,00%
ECOMAT	Industrie	40 000	1 000 000	10,000	Négociation et accord avec acquéreur	400 000	(600 000)	1,44%
TECHNOFOOD (2)	Alimentaire	50 000	500 000	142,000	DCF avec une décote de liquidité de 30%	7 108 444	6 608 444	25,57%
MS SOLUTION	Fintech	6 123	3 252 960	1 795,000	Multiples de résultats	10 991 267	7 738 307	39,54%
STE SMPA SARL (3)	Alimentaire	20 000	2 000 000	126,000	DCF avec une décote de liquidité de 30%	2 525 312	525 312	9,09%
<b>Total actions</b>			<b>10 335 960</b>			<b>21 025 023</b>	<b>10 689 063</b>	<b>75,64%</b>
<b>Obligations</b>								
BAS IB JR	Textile	125 000	1 250 000	5,000	Coût amorti	625 000	(625 000)	2,25%
ECOMAT	Industrie	100 000	1 000 000	10,000	Coût amorti	1 000 000	-	3,60%
TECHNOFOOD	Alimentaire	10 000	1 000 000	100,000	Coût amorti	1 000 000	-	3,60%
<b>Total obligations</b>			<b>3 250 000</b>			<b>2 625 000</b>	<b>(625 000 )</b>	<b>9,44%</b>
<b>Compte Courant</b>								
BAS IB JR SA CCA 2 ANS	Textile	1	220 000		Coût amorti	110 000	(110 000)	0,40%
STE TECHNOFOOD SA CCA	Alimentaire	1	1 500 000		Coût amorti	1 500 000	-	5,40%
STE SMPA SARL CCA	Alimentaire	1	1 000 000		Coût amorti	1 000 000	-	3,60%
<b>Total Compte Courant</b>			<b>2 720 000</b>			<b>2 610 000</b>	<b>(110 000)</b>	<b>9,39%</b>
<b>Total portefeuille titres</b>			<b>16 305 960</b>			<b>26 260 023</b>	<b>9 954 063</b>	<b>94,48%</b>

(1) Le titre est totalement provisionné en raison de l'indisponibilité des états financiers des exercices 2018, 2019, 2020 et 2021 de la société KAN PHARMA.

(2) Les derniers états financiers audités disponibles sont ceux de l'exercice clos le 31/12/2021. La valorisation du titre est calculée sur la base des états financiers provisoires de l'exercice clos le 31/12/2023.

(3) Les derniers états financiers audités disponibles sont ceux de l'exercice clos le 31/12/2021. La valorisation du titre est calculée sur la base des états financiers provisoires de l'exercice clos le 31/12/2022.

**Note 6.2 – Placements monétaires et disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2023 à 549 320 DT se détaillant comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022
Compte de dépôts participatifs dans les opérations d'investissement Moudharba (Compte Saving) auprès d'AL BARAKA Bank	548 865	5 492 570
Avoirs en banque	455	87
<b>Total</b>	<b>549 320</b>	<b>5 492 657</b>

**Note 6.3 – Autres actifs :**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2023 à 1 972 402 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022
Créance impayée sur cession VILAVI	950 000	5 450 000
Produits à recevoir sur ECOMAT	96 723	66 562
Produits à recevoir sur OCA TECHNOFOOD	561 000	65 000
Produits à recevoir sur CCA TECHNOFOOD	327 000	-
Produits à recevoir sur OCA BAS IB JR OCA	-	51 953
Produits à recevoir sur CCA SMPA	37 679	-
Créance sur cession BAS IB JR CCA	-	7 400
<b>Total</b>	<b>1 972 402</b>	<b>5 640 915</b>

**Note 6.4 – Opérateurs créditeurs :**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2023 à 321 301 DT représentant les sommes dues au gestionnaire au titre leurs rémunérations.

**Note 6.5 – Autres créditeurs divers :**

Le solde de ce compte s'élève au 31 Décembre 2023 à 75 211 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022
Comité Charaïque	40 000	40 000
Créditeurs divers	20 211	19 249
Jetons de présence non réglés	13 750	11 250
Comité d'investissement	1 250	1 250
Comité consultatif	-	1 250
<b>Total</b>	<b>75 211</b>	<b>72 999</b>

**Note 6.6 – Capital**

Les mouvements intervenus sur le capital au cours de l'exercice se détaillant comme suit :

<b>Capital au 31/12/2022</b>		
Montant		34 783 108
Nombre de parts émises		2 500
Nombre de copropriétaires		3
<b>Souscriptions réalisées</b>		
Montant (capital appelé)		-
Montant (capital Souscrit non versé)		-
Nombre de parts émises		-
Nombre de copropriétaires nouveaux		-
<b>Rachats effectués</b>		
Montant		-
Nombre de parts rachetées		-
Nombre de copropriétaires sortants		-
<b>Autres mouvements</b>		
Réduction de capital		(10 000 000)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		3 011 876
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		-
Régularisation des sommes non distribuables		-
Droits de sortie		-
Frais de négociation		-
<b>Capital au 31/12/2023</b>		
Montant		27 794 984
Nombre de parts		2 500
Nombre de copropriétaires		3

Le capital s'élève ainsi au 31 Décembre 2023 à 27 794 984 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022	Note
Capital souscrit appelé et versé	15 000 000	25 000 000	<b>6.6.1</b>
Plus ou moins-values potentielles sur titres	9 954 063	6 942 188	<b>6.6.2</b>
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	2 904 006	2 904 006	<b>6.6.3</b>
Frais de négociation	(63 085)	(63 085)	<b>6.6.4</b>
<b>Total</b>	<b>27 794 984</b>	<b>34 783 108</b>	

**Note 6.6.1 – Opérations sur le capital**

Le capital souscrit appelé au 31 Décembre 2023 s'élève 15 000 000 DT composé de 25 000 000 DT des sommes effectivement libérées et de 10 000 000 DT de réduction du capital. Le total des souscriptions effectuées jusqu'à cette date est de 15 000 000 DT divisé en 2 500 parts de même catégorie et de même rang d'un montant nominal de 6 000 DT chacune. La liste des souscripteurs et les montants des souscriptions et des libérations sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

(En DT)

Investisseur			Capital avant réduction du capital			Capital après réduction du capital	
Identification	Siège social	Date	Montant	Partie libérée avant la réduction du capital (en DT)	Date	Montant	Partie libérée après la réduction du capital (en DT)
Islamic Corporation for the Development (ICD)	Arabie Saoudite	03/12/2012	10 000 000	2 500 000	17/01/2013	6 000 000	1 500 000
				2 500 000	20/11/2013		1 500 000
				2 500 000	26/04/2016		1 500 000
				2 500 000	17/12/2018		1 500 000
<b>Sous Total</b>			<b>10 000 000</b>	<b>10 000 000</b>		<b>6 000 000</b>	<b>6 000 000</b>
Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)	Tunisie	02/01/2013	10 000 000	2 500 000	17/01/2013	6 000 000	1 500 000
				2 500 000	21/11/2013		1 500 000
				2 500 000	09/06/2016		1 500 000
				2 500 000	27/12/2018		1 500 000
<b>Sous Total</b>			<b>10 000 000</b>	<b>10 000 000</b>		<b>6 000 000</b>	<b>6 000 000</b>
Tunis International Bank (TIB)	Tunisie	28/05/2013	3 000 000	750 000	30/05/2013	1 800 000	450 000
				1 500 000	21/11/2013		900 000
				750 000	06/04/2016		450 000
		23/02/2016	2 000 000	750 000	06/04/2016	1 200 000	450 000
				1 250 000	25/12/2018		750 000
<b>Sous Total</b>			<b>5 000 000</b>	<b>5 000 000</b>		<b>3 000 000</b>	<b>3 000 000</b>
<b>Total</b>			<b>25 000 000</b>	<b>25 000 000</b>		<b>15 000 000</b>	<b>15 000 000</b>

La réduction du capital se détaille comme suit :

SOUSCRIPTEUR	1 ère distribution 20%		2ème distribution 20%	
	Date de distribution	Montant	Date de distribution	Montant
CDC	18/04/2023	2 000 000	31/07/2023	2 000 000
ICD	27/04/2023	2 000 000	31/07/2023	2 000 000
TIB	28/04/2023	1 000 000	31/07/2023	1 000 000
<b>TOTAL</b>		<b>5 000 000</b>		<b>5 000 000</b>

**Note 6.6.2 – Plus ou moins-values potentielles sur titres**

L'évaluation des titres au 31 Décembre 2023 est présentée au niveau du tableau suivant :

Participation	Nombre d'actions	Coût d'acquisition unitaire	Coût d'acquisition total	Plus ou moins-value unitaire	Plus ou Moins-Values totale	Valeur totale
<b>Actions non cotées</b>						
KAN PHARMA	200 000	10	2 000 000	(10,00)	(2 000 000)	0
Polyclinique Cap Bon	13 330	100	1 333 000	(100,00)	(1 333 000)	0
BAS IB JR	25 000	10	250 000	(10,00)	(250 000)	0
ECOMAT	40 000	25	1 000 000	(15,00)	(600 000)	400 000
TECHNOFOOD	50 000	10	500 000	132,00	6 608 444	7 108 444
MS SOLUTION	6 123	531	3 252 960	1 264,00	7 738 307	10 991 267
SMPA	20 000	100	2 000 000	26,00	525 312	2 525 312
<b>Total actions</b>			<b>10 335 960</b>		<b>10 689 063</b>	<b>21 025 023</b>
<b>Obligations</b>						
BAS IB JR	125 000	10	1 250 000	(5,00)	(625 000)	625 000
ECOMAT	100 000	10	1 000 000	-	-	1 000 000
TECHNOFOOD	10 000	100	1 000 000	-	-	1 000 000
<b>Total obligations</b>			<b>3 250 000</b>		<b>(625 000)</b>	<b>2 625 000</b>
<b>Comptes courants</b>						
BAS IB JR			220 000		(110 000)	110 000
SMPA			1 000 000		-	1 000 000
TECHNOFOOD			1 500 000		-	1 500 000
<b>Total comptes courants</b>			<b>2 720 000</b>		<b>(110 000)</b>	<b>2 610 000</b>
<b>Total portefeuille titres</b>			<b>16 305 960</b>		<b>9 954 063</b>	<b>26 260 023</b>

**Note 6.6.3 – Plus ou moins-values réalisées sur titres**

Les plus ou moins-values réalisées sur titres s'élèvent au 31 Décembre 2023 à 2 904 006 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022
Plus-values réalisées sur City cars	1 375 743	1 375 743
Plus-values réalisées sur VILAVI	2 100 000	2 100 000
Plus-values réalisées sur MS SOLUTION	165 323	165 323
Moins-values réalisées sur BEST LEASE	(737 060)	(737 060)
<b>Total</b>	<b>2 904 006</b>	<b>2 904 006</b>

**Note 6.6.4 – Frais de négociation**

Les frais de négociation s'élèvent à 63 085 DT au 31 Décembre 2023 et se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2023	Solde au 31/12/2022
Frais sur cession de titres – VILAVI	52 420	52 420
Frais sur cession de titres - City Cars	10 665	10 665
<b>Total</b>	<b>63 085</b>	<b>63 085</b>

**Note 6.7 – Revenus du portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève à 1 572 195 DT au titre de l'exercice 2023. Ces revenus se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice 2023	Exercice 2022
Dividendes MS Solution	681 355	612 288
Intérêts sur ECOMAT	30 161	-
Intérêts sur TECHNOFOOD	823 000	-
Intérêts sur SMPA	37 679	-
<b>Total</b>	<b>1 572 195</b>	<b>612 288</b>

**Note 6.8 – Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève à 107 341 DT au titre de l'exercice 2023. Ces revenus se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice 2023	Exercice 2022
Revenus des placements monétaires (Echus)	107 341	198 640
Revenus des placements monétaires Saving (Potentiels)	-	75 335
<b>Total</b>	<b>107 341</b>	<b>271 975</b>

**Note 6.9 – Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève à 327 537 DT au titre de l'exercice 2023 et se détaille comme suit :

Désignation	Exercice 2023	Exercice 2022
Rémunération du gestionnaire	297 500	640 296
Rémunération du dépositaire	30 037	34 382
<b>Total</b>	<b>327 537</b>	<b>674 678</b>

**Note 6.10 – Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève à 101 078 DT au titre de l'exercice 2023 et se détaille comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Exercice 2023</b>	<b>Exercice 2022</b>
Rémunération Comité Charaïque	20 000	18 264
Frais sur ventes	-	3 732
Jetons de présence	1 250	2 500
Services bancaires et assimilés	2 335	988
Dépréciation des intérêts à recevoir - BAS IB JR OCA	51 953	-
Dépréciation des intérêts à recevoir - BAS IB JR CCA	7 400	-
Impôts et taxes	250	30
<b>Total</b>	<b>101 078</b>	<b>25 514</b>

## 7 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

## Note 7.1 – Données par part et ratios pertinents

<b>Données par part</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Revenus des placements	671,815	354,505
Charges de gestion des placements	(131,015)	(269,871)
<b>Revenus nets des placements</b>	<b>540,800</b>	<b>84,634</b>
Autres charges	(40,431)	(10,205)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>500,369</b>	<b>74,429</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>500,369</b>	<b>74,429</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	1 204,750	1 516,362
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	35,013
	-	-
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>1 204,750</b>	<b>1 551,375</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>1 705,119</b>	<b>1 625,803</b>
Droits de sortie	-	-
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>1 204,750</b>	<b>1 551,375</b>
Régularisation du résultat non distribuable	-	-
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>1 204,750</b>	<b>1 551,375</b>
Valeur liquidative	11 354,094	13 648,975
<b>Ratios de gestion des placements</b>		
Charges de gestion des placements/actif net moyen	0,88%	1,98%
Autres charges/actif net moyen	0,27%	0,07%
Résultats distribuables de l'exercice/actif net moyen	3,36%	0,55%

**Note 7.2 – Transactions avec les parties liées**

Les transactions avec les parties liées se détaillent comme suit :

- 1- Le Procès-verbal de la réunion du comité consultatif du fonds en date du 08 Janvier 2024 prévoit que la société de gestion United Gulf Financial Services- North Africa reçoit :
  - 1% HT des montants souscrits, libérés et investis au lieu de 2,5%.
  - 1% HT des montants souscrits et non investis au lieu de 1,5%.

Ces rémunérations ne seront perçues par le gestionnaire que lorsque 100% de la valeur initiale du fonds aura été restituée aux porteurs de parts.

La rémunération du gestionnaire au titre de l'exercice 2023 s'élève à 297 500 DT TTC.

Le même règlement intérieur prévoit que la société de gestion perçoit, en outre, une commission de surperformance de 10% de la différence entre le taux de rendement annuel réalisé par le fonds et le taux annuel capitalisé de 12% facturée et payée à la date de clôture du fonds.

- 2- Le règlement intérieur du fonds prévoit également que le dépositaire Al BARAKA Bank perçoit une rémunération égale à 0,1% HT du montant de l'actif net du fonds avec un minimum de 20 000 DT HT payable d'avance au début de chaque exercice. Cette rémunération s'élève à 30 037 DT TTC au titre de l'exercice 2023.

**Note 7.3 – Note sur les événements postérieurs à la clôture**

Les présents états financiers ont été arrêtés par le conseil d'Administration du 03 juin 2024.

Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.