

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR TUNINVEST CROISSANCE**  
**ARRETEE AU 31/12/2019**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2019**

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

### **1. Opinion**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des Etats Financiers du FCPR Tuninvest Croissance, qui comprennent le bilan arrêté au 31 décembre 2019, 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 30 247 190 DT, y compris des sommes distribuables déficitaires de l'exercice s'élevant à 414 711 DT.

À notre avis, les Etats Financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds au 31 décembre 2019, ainsi que sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au Système Comptable des Entreprises.

### **2. 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 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. Observation**

Nous attirons votre attention sur la note 5.3 au niveau des notes aux états financiers qui décrit les événements postérieurs à la clôture qui sont liés à la crise sanitaire COVID-19 et ses impacts potentiels sur les activités du fonds.

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

### **4. Rapport de gestion**

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Conseil d'Administration du gestionnaire de T.G.F.

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.

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

La direction du gestionnaire Tuninvest Gestion Financière 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.

## **6. 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.

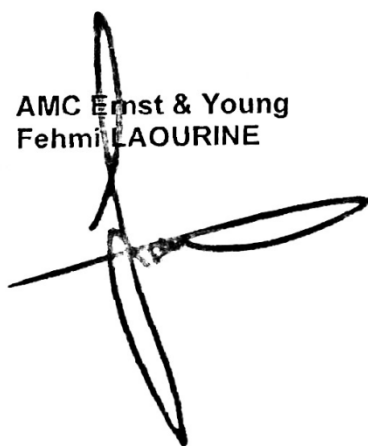
## II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires

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.

AMC Ernst & Young  
Fehmi LAOURINE



Tunis, le 30 juin 2020

**FCPR Tuninvest Croissance**  
**BILAN arrêté au 31 Décembre 2019**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>AC1 - Portefeuille titres</b>	<b>4.1</b>	<b>30 168 503</b>	<b>28 599 324</b>
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		25 427 603	23 058 994
Autres valeurs		4 740 900	5 540 330
<b>AC2 - Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>4.2</b>	<b>85 115</b>	<b>141 734</b>
Disponibilités		85 115	141 734
<b>AC3 - Créances d'exploitation</b>	<b>4.3</b>	<b>208</b>	<b>523</b>
Dividendes et intérêts à recevoir		208	523
<b>AC4 - Autres actifs</b>	<b>4.4</b>	<b>50 737</b>	<b>4 000</b>
<b>Total Actif</b>		<b>30 304 564</b>	<b>28 745 581</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>PA1 - Opérateurs créditeurs</b>	<b>4.5</b>	<b>14 280</b>	<b>28 320</b>
<b>PA2 - Créditeurs divers</b>	<b>4.6</b>	<b>43 093</b>	<b>31 619</b>
<b>Total Passif</b>		<b>57 373</b>	<b>59 939</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>CP1 - Capital</b>	<b>4.7</b>	<b>35 765 084</b>	<b>32 788 824</b>
<b>CP2 - Sommes distribuables</b>		<b>(4 517 893)</b>	<b>(4 103 182)</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		(4 103 182)	(3 495 944)
Sommes distribuables de l'exercice		(414 711)	(607 238)
<b>Actif Net</b>		<b>30 247 190</b>	<b>28 685 642</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>		<b>30 304 564</b>	<b>28 745 581</b>

**FCPR Tuninvest Croissance**  
**ETAT DE RESULTAT**  
De l'exercice clos au 31-12-2019  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période allant du 01-01-2019 au 31-12-2019	Période allant du 01-01-2018 au 31-12-2018
PR 1 - Revenus du portefeuille titres	4.8	211 150	109 509
PR 2 - Revenus des placements monétaires	4.9	2 342	619
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>213 492</b>	<b>110 128</b>
CH1 - Charges de gestion des placements	4.10	(579 588)	(693 470)
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>(366 096)</b>	<b>(583 342)</b>
PR3 - Autres produits		30	29
CH2 - Autres charges	4.11	(48 645)	(23 925)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>(414 711)</b>	<b>(607 238)</b>
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>(414 711)</b>	<b>(607 238)</b>
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles/titres		485 880	5 049 264
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(19 120)	2 605
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>52 049</b>	<b>4 444 631</b>

**FCPR Tuninvest Croissance**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
de l'exercice clos au 31-12-2019  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période allant du 01-01-2019 au 31-12-2019	Période allant du 01-01-2018 au 31-12-2018
<b>AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u></b>	<b>52 049</b>	<b>4 444 631</b>
a- Résultat d'exploitation	(414 711)	(607 238)
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	485 880	5 049 264
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(19 120)	2 605
<b>AN2 - <u>Distribution de dividendes</u></b>	-	-
<b>AN3 - <u>Transactions sur le capital</u></b>	<b>1 509 500</b>	<b>319 500</b>
<b>a / Souscriptions</b>	-	-
Capital libéré	1 509 500	319 500
Droit d'entrée	-	-
<b>b / Rachats</b>	-	-
Capital	-	-
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>1 561 549</b>	<b>4 764 131</b>
<b>AN4 - <u>Actif net</u></b>		
Début de période	28 685 642	23 921 511
Fin de période	30 247 190	28 685 642
<b>AN5 - <u>Nombre de Parts</u></b>		
Début de période	258 000	258 000
Fin de période	255 640	258 000
<b>Valeur liquidative</b>	<b>118,319</b>	<b>111,185</b>
<b>AN6 - Taux de rendement annuel (%)</b>	<b>0,17%</b>	<b>18,34%</b>

**FCPR Tuninvest Croissance**  
**NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS AU 31/12/2019**

**1. Présentation du Fonds**

**Dénomination du fonds :** FCPR Tuninvest Croissance.

**Nature juridique du fonds :** Fonds Commun de Placement à Risque (F.C.P.R) bénéficiant de procédures simplifiées.

**Textes applicables au fonds :** Régi par les dispositions de :

- Le décret n° 2006-381 du 3 février 2006.
- Le décret n° 2005 – 2603 du 24 septembre 2005.
- La loi 2005 – 59 du 18 juillet 2005.
- La loi n° 2001 – 83 du 24 juillet 2001.
- Le règlement du C.M.F relatif aux O.P.C.V.M.
- L'arrêté du ministre des finances du 27 mars 1996.

**Siège social du gestionnaire du fonds :** Immeuble Intégra, Centre Urbain Nord, 1082, Tunis.

**Montant du fonds :** Trente-cinq millions (35 000 000) de dinars tunisiens répartis en 350 000 parts d'un montant nominal de 100 DT chacune.

**Catégorie de parts constituant le fonds :** 350 000 parts répartis en 340 000 parts de catégorie A de 100 dinars chacune dont la souscription est ouverte aux investisseurs et 10 000 parts de catégorie B d'un montant nominal de 100 dinars chacune dont la souscription ouverte au Gestionnaire.

Il est à préciser que, conformément au bulletin de souscription signé entre KfW et le Fonds en date du 31 mars 2014, l'engagement de libération des parts souscrites (58 000 parts) est limité à la contrevaieur en dinars de 2,5 millions d'Euros par application du taux de change effectif à chaque appel de fonds, soit un montant estimé à 5 800 000 DT.

A l'issue du dernier appel de fonds réalisé le 05 Février 2019, le total des libérations de KfW a totalisé 5 564 000 DT équivalent au montant souscrit en Euro.

Ainsi, le montant souscrit par tous les souscripteurs au 31 décembre 2019 a été réduit de 25 800 000 DT à 25 564 000 DT et se détaille comme suit :

Au 31 décembre 2019, le montant souscrit du fond s'élève à 25 564 000 DT et a été libéré en totalité, détaillé comme suit :

<b>Porteur de parts</b>	<b>Nombre de parts souscrits</b>	<b>Montant souscrit (En DT)</b>	<b>Montant libéré (En DT)</b>
SILATECH	50 000	5 000 000	5 000 000
KFW	55 640	5 564 000	5 564 000
CDC Entreprises Elan PME	40 000	4 000 000	4 000 000
TAEF	40 000	4 000 000	4 000 000
TUNISIE LEASING	30 000	3 000 000	3 000 000
AMEN BANK	30 000	3 000 000	3 000 000
TUNINVEST GESTION FINANCIERE	10 000	1 000 000	1 000 000
<b>Total</b>	<b>255 640</b>	<b>25 564 000</b>	<b>25 564 000</b>

**Référence de l'agrément du fonds :** Agrément n° 46/2012 du 17 Décembre 2012 délivré par le Conseil du Marché Financier (C.M.F).

**Durée du fonds :** Douze (12) ans à compter de la date de constitution du Fonds.

La durée de vie du présent fonds pourrait éventuellement être prorogée d'un maximum de deux périodes d'un an chacune.

**Promoteurs du fonds :** AMEN BANK et la société Tuninvest Gestion Financière.

**Société de gestion :** La société « Tuninvest Gestion Financière » société anonyme au capital de 1 000 000 dinars tunisiens.

**Banque dépositaire :** AMEN BANK dont le siège social est situé à Avenue Mohamed V Tunis.

**Commissaire aux comptes :** Le cabinet A.M.C / ERNST & YOUNG, membre du réseau international ERNST & YOUNG et membre de l'ordre des experts comptables de Tunisie.

**Lieu des souscriptions :** AMEN BANK.

**Périodicité de calcul de la V.L :** Annuellement au 31 décembre.

## **2. Référentiel d'élaboration des états financiers**

Les états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2019 sont établis conformément à la loi 96-112 relative au système comptable des entreprises et aux principes comptables généralement admis en Tunisie, notamment les normes comptables de 16 à 18 relatives à la présentation des états financiers des OPCVM.

Le système comptable tunisien préconise que les états financiers soient établis en conformité aux hypothèses sous-jacentes et conventions comptables suivantes :

- Hypothèse sous-jacente de la continuité d'exploitation
- Hypothèse sous-jacente de la comptabilité d'engagement
- Convention de l'entité
- Convention de l'unité monétaire
- Convention de la périodicité
- Convention du coût Historique
- Convention de Réalisation du Revenu
- Convention de rattachement des charges aux produits
- Convention de l'objectivité
- Convention de la Permanence des Méthodes
- Convention de l'information Complète
- Convention de Prudence
- Convention de l'Importance Relative
- Convention de la prééminence du fond sur la forme

## **3. Principes comptables adoptés**

Les principes comptables adoptés par FCPR Tuninvest Croissance pour l'élaboration des états financiers se résument ainsi :

### **3.1. Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

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

### **3.2. Evaluation des placements**

#### Actions admises à la cote

Les actions admises à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis sont évaluées à leur valeur de marché. La valeur de marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

#### Actions non admises à la cote

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur conformément aux IPEV (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines). La méthodologie de valorisation appliquée dépend de l'actif sous-jacent et sera calculée selon différentes approches : le coût d'une transaction récente,



les multiples boursiers, la valeur comptable nette, la méthode Discounted Cash-Flow ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation.

### Titres des OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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.

### 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 la période.

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

## 4. Notes explicatives du bilan et de l'état de résultat

### 4.1 Portefeuille titres

Le portefeuille titres se détaille comme suit :

Désignation du titre	Secteur d'activité	Coût d'acquisition	Plus ou moins-value	Valeur au 31/12/2019	% Actif
<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b>		<b>15 606 012</b>	<b>9 549 611</b>	<b>25 155 623</b>	<b>83%</b>
<b>* Actions non cotées</b>		<b>15 389 826</b>	<b>9 549 701</b>	<b>24 939 527</b>	<b>82%</b>
ESPRIT SA	Formation Universitaire	1 967 676	7 309 644	9 277 320	31%
TECHNOGAS SA	Mines et Energies	500 000	(252 000)	248 000	1%
LAJNEF MAISON BOIS	Construction en bois	772 170	(131 550)	640 620	2%
SMRI AMAL	Traitement des déchets	3 250 000	(1 593 905)	1 656 095	5%
CFE Tunisie	Microfinance	1 649 980	825 020	2 475 000	8%
GOURMANDISE	Pâtisserie et chocolaterie	500 000	1 597 700	2 097 700	7%
MEDIANET	Agence Com et web	1 000 000	242 800	1 242 800	4%
MAS	Industrie d'Aluminium	3 750 000	1 551 992	5 301 992	17%
POLYMERES	Industrie de Plastique	2 000 000	-	2 000 000	7%
<b>* Titres des OPCVM</b>		<b>216 186</b>	<b>(90)</b>	<b>216 096</b>	<b>1%</b>
Actions des SICAV (Amen Première)		216 186	(90)	216 096	1%
<b>Autres valeurs</b>		<b>5 727 830</b>	<b>(714 950)</b>	<b>5 012 880</b>	<b>17%</b>
<b>* Obligations Convertibles en Actions</b>		<b>2 727 830</b>	<b>(714 950)</b>	<b>2 012 880</b>	<b>7%</b>
LAJNEF MAISON BOIS	Construction en bois	1 977 830	(336 950)	1 640 880	6%
TECHNOGAS SA	Mines et Energies	750 000	(378 000)	372 000	1%
<b>* Compte Courant Associé</b>		<b>3 000 000</b>	<b>-</b>	<b>3 000 000</b>	<b>10%</b>
GOURMANDISE	Pâtisserie et chocolaterie	3 000 000	-	3 000 000	10%
<b>Total</b>		<b>21 333 842</b>	<b>8 834 661</b>	<b>30 168 503</b>	<b>100%</b>

#### 4.2 Placements monétaires et disponibilités

Montant en TND	31/12/2019	31/12/2018
<b>Disponibilités</b>		
Compte bancaire ouvert chez Amen Bank	85 115	141 734
<b>Total</b>	<b>85 115</b>	<b>141 734</b>

#### 4.3 Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation au 31.12.2019 sont relatives à des intérêts à recevoir, qui se détaillent comme suit :

Montant en TND	31/12/2019	31/12/2018
Intérêts à recevoir (échus) sur les avoirs en banques (agios créditeurs)	208	532
<b>Total</b>	<b>208</b>	<b>532</b>

#### 4.4 Autres actifs

Les autres actifs se détaillent comme suit :

Montant en TND	31/12/2019	31/12/2018
Autres actifs	50 737	4 000
<b>Total</b>	<b>50 737</b>	<b>4 000</b>

Le montant de 50 737 TND correspond à la dernière souscription de AMEN Bank relatif au Capital Call n°15.

#### 4.5 Opérateurs créditeurs

Montant en TND	31/12/2019	31/12/2018
Rémunération du dépositaire	14 280	28 320
<b>Total</b>	<b>14 280</b>	<b>28 320</b>

#### 4.6 Crédoeurs divers

Montant en TND	31/12/2019	31/12/2018
Honoraires Commissaires aux comptes	12 150	12 151
Frais d'assurance	30 928	19 453
Etat, autres impôts et taxes à payer	15	15
Autres passifs courants	-	-
<b>Total</b>	<b>43 093</b>	<b>31 619</b>

#### 4.7 Capital

##### Capital au 31/12/2018

Montant	32 788 824*
Nombre de parts émises	258 000
Nombre de copropriétaires	7

##### Souscriptions réalisées (Libérées)

Montant	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires	-

##### Libération sur des parts souscrites en 2019

Montant	1 509 500
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires	7

Montant	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires	-

##### Capital au 31/12/2019

Montant	34 298 324*
Nombre de parts émises	255 640
Nombre de copropriétaires	7

Il est à préciser que, conformément au bulletin de souscription signé entre KfW et le Fonds en date du 31 mars 2014, l'engagement de libération des parts souscrites (58 000 parts) est limité à la contrevaletur en dinars de 2,5 millions d'Euros par application du taux de change effectif à chaque appel de fonds, soit un montant estimé à 5 800 000 DT.

A l'issue du dernier appel de fonds réalisé le 05 Février 2019, le total des libérations de KfW a totalisé 5 564 000 DT équivalent au montant souscrit en Euro.

Ainsi, le montant souscrit par tous les souscripteurs au 31 décembre 2019 a été réduit de 25 800 000 DT à 25 564 000 DT

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part du capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi, la valeur du capital en fin de l'exercice peut être déterminée ainsi :

<b>Capital sur la base de la part du capital en fin de période</b>	<b>34 298 324</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	485 880
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	(19 120)
<b>Capital au 31/12/2019</b>	<b>34 765 084</b>

#### 4.8 Revenus du portefeuille titres

Les revenus provenant du portefeuille s'élèvent à 211 150 DT au titre de l'exercice 2019 et représentent des dividendes provenant des titres ESPRIT de 118 940 DT, des titres MEDIANET de 45 916 et des dividendes SICAV de 46 294 DT.

#### 4.9 Revenus des placements monétaires

Montant en TND	2019	2018
Intérêts créditeurs sur les avoirs en banque	2 342	619
<b>Total</b>	<b>2 342</b>	<b>619</b>

#### 4.10 Charges de gestion des placements

Montant en TND	2019	2018
Rémunération du gestionnaire	565 187	679 310
Rémunération du dépositaire	14 401	14 160
<b>Total</b>	<b>579 588</b>	<b>693 470</b>

#### 4.11 Autres charges

Montant en TND	2019	2018
Honoraires Avocats	24 295	-
Honoraires Commissaires aux comptes	11 939	11 740
Primes d'assurance	11 475	11 513
Charges diverses d'exploitation	575	337
Services bancaires et assimilés	361	334
<b>Total</b>	<b>48 645</b>	<b>23 924</b>

**5 Autres notes aux états financiers**  
**5.1 Données par part et ratios pertinents**

<b>Données par part</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Revenus des placements	0,835	0,427
Charges de gestion des placements	-2,267	-2,688
<b>Revenu net des placements</b>	<b>-1,432</b>	<b>-2,261</b>
Autres produits	-	-
Autres charges	-0,190	-0,093
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>-1,622</b>	<b>-2,354</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
<b>Somme distribuables de l'exercice</b>	<b>-1,622</b>	<b>-2,354</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	1,901	19,571
Plus (ou moins) values réalisés sur cession des titres	-0,075	0,010
<b>Plus ou moins-values sur titres (2)</b>	<b>1,826</b>	<b>19,581</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>0,204</b>	<b>17,227</b>
Droits d'entrées et droits de sorties	-	-
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>1,826</b>	<b>19,581</b>
Régularisation du résultat non distribuable	-	-
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>1,826</b>	<b>19,581</b>
Distribution de dividendes	-	-
Valeur liquidative	118,319	111,185
<b>Ratios de gestion des placements</b>		
Charges de gestion des placements/actif net moyen	-1,97%	-2,64%
Autres charges/actif net moyen	-0,17%	-0,09%
Résultats distribuables de l'exercice/actif net moyen	-1,41%	-2,31%

**5.2 Transactions avec les parties liées**

Les transactions avec les parties liées se détaillent comme suit :

1- La société de gestion du Fonds reçoit des honoraires qui sont fixés à 2,5% H.T.V.A. des montants souscrits par les porteurs de parts dans le capital du Fonds. Les honoraires de gestion sont facturés par T.G.F. trimestriellement et d'avance.  
 En cas de libération de capital en milieu d'année, les frais de gestion seront calculés au prorata temporis. Les honoraires de gestion au titre de l'exercice 2019 s'élève à 565 187 dinars TTC.

2- Le dépositaire Amen Bank perçoit une rémunération qui est égale à 0,1% H.T.V.A. du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année avec un minimum de de 10 000 dinars en H.T.V.A et un maximum de 12 000 H.T.V.A. Elle s'élève au titre de l'exercice 2019 à 14 280 dinars TTC.

### **5.3 Evènements postérieurs à la date de clôture**

Les premiers mois de l'année 2020 ont connu le déclenchement d'une crise sanitaire sans précédent liée à la propagation de la pandémie du coronavirus (COVID-19) dans le monde entier et qui a eu des répercussions négatives sur l'ensemble de l'économie mondiale.

Le manque de visibilité constitue un facteur de risque pouvant avoir un impact défavorable sur la situation financière de la société au cours des exercices futurs.

A l'état actuel des choses, et sur la base des informations disponibles, cette crise sanitaire avec ses conséquences économiques et financières, constitue un évènement significatif postérieur au 31 Décembre 2019, qui ne donne pas lieu à des ajustements des états financiers clôturés à cette date et dont l'impact financier éventuel ne peut être estimé.

Les présents états financiers sont arrêtés et autorisés pour la publication par le conseil d'administration du 29 juin 2020. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.