

TUNISIAN EQUITY FUND
(FCP EN COURS DE LIQUIDATION)

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2019

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2019

I. Rapport sur l'audit des états financiers

1 - Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration , nous avons effectué l'audit des états financiers de FCP Tunisian Equity Fund , qui comprennent le bilan 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.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincères, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du FCP Tunisian Equity Fund au 31 Décembre 2019, ainsi que de sa performance financière et de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux systèmes comptables des entreprises.

2 - Fondement de l'opinion

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

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

3 - Observations

Nous attirons votre attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par le fonds pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence des différentes parties prenantes.

Ce traitement comptable devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de cette question.

4 - Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire du fonds .Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport. En application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers.

Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

5 - Responsabilités de la direction pour les états financiers

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidele des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles –ci résultent de fraudes ou erreurs .

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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

6 - Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

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

Une description plus détaillée des responsables de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site web de l'ordre des experts comptables de Tunisie, à www.oect.org.tn. Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur.

II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires

Dans le cadre de notre mission de commissaire 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.

1. Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de loi n°94 -117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil administration.

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

2. Autres obligations légales et réglementaires

Nous attirons votre attention sur les points suivants :

2.1 La proportion de l'actif en actions cotées s'élève au 31 décembre 2019 à 32,07 %. Ce taux est en dehors de la fourchette fixée par l'article 2 du règlement intérieur du fonds soit entre 50% et 80% de l'actif du fonds.

2.2 Au 31 Décembre 2019, les liquidités et quasi-liquidités représentent 39,79 % de l'actif du fonds soit un dépassement par rapport au seuil de 20% fixé 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 Au 31 Décembre 2019, les emplois en titres OPCVM s'élèvent à 20,41% de l'actif net soit un dépassement par rapport au seuil de 5% fixé 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.

il y a lieu de préciser que conformément aux dispositions du dernier paragraphe de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, l'OPCVM n'est pas tenu de satisfaire les proportions réglementaires de 80% en valeurs mobilières et 20% en liquidités et quasi-liquidités et ce, durant les deux dernières années de la durée de vie de Fonds fixée dans le règlement intérieur.

2.4 La durée de vie du fonds étant arrivée à échéance, la société de gestion « UGFS » a obtenu du CMF un agrément n°25-2019 en date du 31 octobre 2019 pour la liquidation du fonds.

Tunis, le 25 février 2020
Le Commissaire aux Comptes :
Foued AMIRI

BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2019

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2019	31/12/2018
AC 1-Portefeuille-titres	4-1	2 046 261	2 086 698
a- Actions et droits rattachés		1 089 826	1 550 274
b- Titres OPCVM		686 639	178 241
c- Obligations et valeurs assimilées		269 796	358 183
AC 2-Placements monétaires et disponibilités	4-2	1 352 523	1 544 845
a- Placements monétaires		712 710	1 293 124
b- Disponibilités		639 813	251 721
AC 3-Créances d'exploitation		-	5 769
TOTAL ACTIF		3 398 784	3 637 312
PASSIF			
PA 1-Opérateurs créditeurs	4-3	33 683	34 158
PA 2-Autres créditeurs divers		154	-
TOTAL PASSIF		33 837	34 158
ACTIF NET			
CP 1-Capital	4-4	3 348 585	3 572 864
CP 2-Sommes distribuables		16 363	30 291
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		1	-9 260
b- Sommes distribuables de l'exercice		16 362	39 551
ACTIF NET		3 364 947	3 603 154
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 398 784	3 637 312

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	Note	<u>31 décembre</u> <u>2019</u>	<u>31 décembre</u> <u>2018</u>
PR 1-Revenus du portefeuille-titres	4-5	74 251	104 642
Dividendes		57 747	82 477
Revenus des obligations et valeurs assimilés		16 504	22 165
PR 2-Revenus des placements monétaires	4-6	76 375	70 285
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		150 626	174 927
CH 1-Charges de gestion des placements	4-7	(45 014)	(46 126)
REVENU NET DES PLACEMENTS		105 612	128 801
CH 2-Autres charges	4-8	(89 250)	(89 250)
RESULTAT D'EXPLOITATION		16 362	39 551
Régularisation des résultats d'exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		16 362	39 551
Régularisation des résultats d'exploitations (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(307 281)	(6 458)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		83 003	151 092
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		(207 917)	184 185

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	31 décembre	
	2019	2018
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(207 917)	184 185
Résultat d'exploitation	16 362	39 551
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(307 281)	(6 458)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	83 003	151 092
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	(30 290)	-
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	-	-
- Droit de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(238 207)	184 185
ACTIF NET		
En début d'exercice	3 603 154	3 418 969
En fin de d'exercice	3 364 947	3 603 154
NOMBRE DE PARTS		
En début d'exercice	377	377
En fin d'exercice	377	377
VALEUR LIQUIDATIVE	8 925,589	9 557,438
TAUX DE RENDEMENT	(5,77%)	5,39%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

AU 31 DECEMBRE 2019

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. Sa durée de vie est de 10 ans à compter de sa date de constitution

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

Tunisian Equity Fund est un fonds de distribution

La durée de vie du fonds étant arrivée à échéance, la société de gestion « UGFS » a obtenu du CMF un agrément n°25-2019 en date du 31 octobre 2019 pour la liquidation du fonds

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2019 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 au fur et 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 la 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 Décembre 2019 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative au 31 Décembre 2019 pour les titres OPCVM.

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

- A 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.
- A 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 et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 décembre 2019, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations du Fonds figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués 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.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le procès-verbal de la réunion tenue le 29 Aout 2017 à l'initiative du ministère des finances en présence de différentes parties prenantes, les Bons du Trésor Assimilables « BTA » sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31/12/2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » (compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres).
- A la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1^{er} janvier 2018.

Le Fonds ne dispose pas d'un portefeuille de souche de BTA ouverte à l'émission à compter du 1^{er} janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « Juillet 2032 ».

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 2019 à **2 046 261 DT** et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2019	% Actif net	% Actif
Actions& droits rattachés		1 996 923	1 089 826	32,39%	32,07%
ARTES	28 177	226 044	137 053	4,07%	4,03%
ASSAD	18 675	193 574	133 433	3,97%	3,93%
Cellcom	5 201	40 448	19 327	0,57%	0,57%
Hannibal Lease	25 373	215 361	115 193	3,42%	3,39%
Poulina Groupe Holding	6 621	52 726	86 868	2,58%	2,56%
TUNISAIR	272 995	501 090	171 168	5,09%	5,04%
Carthage Cement	107 471	220 062	128 535	3,82%	3,78%
UADH	38 462	250 003	35 847	1,07%	1,05%
OFFICE PLAST	17 191	35 158	46 244	1,37%	1,36%
Société Atelier du meuble intérieurs	12 565	59 398	49 632	1,47%	1,46%
EURO CYCLE	8 076	188 846	151 587	4,50%	4,46%
Droit d'attribution EUROCYCLE	8 076	14 214	14 941	0,44%	0,44%
Obligations et valeurs assimilées		259 080	269 796	8,02%	7,94%
BTA 6% OCTOBRE 2023	100	93 080	97 303	2,89%	2,86%
EO TLS 2015-1 B	2 000	120 000	124 756	3,71%	3,67%
EO ATL 2013-1(22042020)	2 300	46 000	47 737	1,42%	1,40%
Titres OPCVM		684 727	686 639	20,41%	20,20%
UGFS Islamic Fund	100	10 000	7 584	0,23%	0,22%
AMEN TRESOR SICAV	1 663	174 603	176 669	5,25%	5,20%
TUNISIAN PRUDANCE FUND	52	5 098	5 100	0,15%	0,15%
UGFS BONDS FUND	45 044	495 026	497 286	14,78%	14,63%
TOTAL		2 940 730	2 046 261	60,81%	60,21%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste Portefeuille-titres, sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u> <u>nets</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31</u> <u>décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2018	2 670 511	10 907	(594 720)	2 086 699	
<u>Acquisitions de l'exercice</u>					
Actions cotées	14 214			14 214	
Obligations de sociétés	-			-	
Titres OPCVM	3 168 464			3 168 464	
<u>Remboursements et cessions de l'exercice</u>					
Cession Actions cotées	(162 529)			(162 529)	66 004
Annuité Obligations de sociétés	(86 000)			(86 000)	-
Cession Titres OPCVM	(2 663 929)			(2 663 929)	16 998
<u>Variation des plus ou moins-values latentes</u>					
Actions cotées			(312 377)	(312 377)	
Obligations de sociétés			3 184	3 184	
Titres OPCVM			1 911	1 911	
<u>Variation des intérêt courus</u>		(3 375)		(3 375)	
Soldes au 31 décembre 2019	2 940 731	7 532	(902 002)	2 046 261	83 003

Note 4-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Placements monétaires	712 710	1 293 124
Disponibilités	639 813	251 721
TOTAL	(1) 1 352 523	1 544 845

(1) Le solde de ce poste s'élevant au 31 Décembre 2019 à **1 352 523 DT**, se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2019	% Actif net	% Actif
Placements monétaires		700 000	712 710	21,18%	20,97%
Compte à terme BTK 90 j - ECH 07/01/2020 Taux 10.3%	300	300 000	305 757	9,09%	9,00%
Compte à terme QNB 90 j - ECH 14/01/2020 Taux 10.3%	400	400 000	406 953	12,09%	11,97%
Disponibilité		639 813	639 813	19,01%	18,82%
Banque		568 380	568 380	16,89%	16,72%
Sommes à l'encaissement		71 433	71 433	2,12%	2,10%
TOTAL		1 339 813	1 352 523	40,19%	39,79%

Note 4-3 : Opérateurs créditeurs :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA) (1)	32 666	33 098
Compte du Dépositaire (BIAT)	1 017	1 060
	<u>33 683</u>	<u>34 158</u>

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

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Rémunérations de gestion	10 170	10 602
Charges administratives	22 496	22 496
	<u>32 666</u>	<u>33 098</u>

Note 4-4: Capital

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

Capital au 31/12/2018	<u>3 572 864</u>
Montant en nominal	3 572 864
Nombre de parts	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

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(307 281)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	83 003
Régularisation des sommes non distribuables	-
Droits de sortie	-

Capital au 31/12/2019

Montant en nominal	3 348 585
Nombre de parts	377
Nombre de copropriétaires	2

Note 4-5 : Revenus du portefeuille - titres :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<u>Revenus</u>		
Revenus des actions	57 747	77 996
Intérêts des obligations et valeurs assimilés	16 504	22 165
Revenus des titres OPCVM	-	4 481
Total	<u>74 251</u>	<u>104 642</u>

Note 4-6 : Revenus des placements monétaires :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<u>Revenus</u>		
Revenus des billets de trésorerie	9 737	2 909
Revenus des placements à terme	61 957	66 607
Revenus sur compte de dépôt	4 681	769
Total	<u>76 375</u>	<u>70 285</u>

Note 4-7 : Charges de gestion des placements :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	40 922	41 933
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	4 092	4 193
	<u>45 014</u>	<u>46 126</u>

Note 4-8 : Autres charges

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Frais administratifs	89 250	89 250
Autres charges	-	-
	<u>89 250</u>	<u>89 250</u>

5 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS**5-1 Données par part et ratios pertinents**

<u>Données par part</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Revenus des placements	399,538	463,996	382,053	314,259	327,193
Charges de gestion des placements	(119,400)	(122,350)	(116,639)	(113,816)	(113,038)
Revenus nets des placements	<u>280,138</u>	<u>341,646</u>	<u>265,414</u>	<u>200,443</u>	<u>214,155</u>
Autres charges	(236,738)	(236,738)	(234,748)	(234,926)	(234,748)
Résultat d'exploitation (1)	<u>43,401</u>	<u>104,909</u>	<u>30,666</u>	<u>(34,483)</u>	<u>(20,593)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Sommes distribuables de l'exercice	43,401	104,909	30,666	(34,483)	(20,593)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(815,070)	(17,129)	(419,134)	(0,975)	568,773
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	220,166	400,774	443,491	243,829	(549,034)
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)	-594,904	383,645	24,357	242,855	19,740
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	-551,503	488,554	55,023	208,372	(0,853)
Droits de sortie	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Résultat non distribuable de l'exercice	-594,904	383,645	24,357	242,855	19,740
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	-594,904	383,645	24,357	242,855	19,740
Distribution de dividendes	80,346	0,000	0,000	0,000	0,000
Valeur liquidative	8 925,589	9 557,438	9 068,884	9 013,861	8 805,489

Ratios de gestion des placements

	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Charges de gestion des placements / actif net moyen (*)	1,29%	1,31%	1,29%	1,28%	1,28%
Autres charges / actif net moyen (*)	2,56%	2,54%	2,60%	2,64%	2,67%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen (*)	0,47%	1,13%	0,34%	-0,39%	-0,23%
Actif net moyen	3 484 050	3 511 062	3 408 598	3 358 948	3 319 830

* Les ratios antérieurs à l'exercice 2017 ont été retraités pour les besoins de comparaison

5.2 Transactions avec les parties liées

(a) 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 et payés trimestriellement.

La charge de l'exercice s'élève à **130 171 DT TTC** et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Commission de gestion	40 921	41 933
Frais administratifs	<u>89 250</u>	<u>88 500</u>
	<u>130 171</u>	<u>131 183</u>

(b) 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 **4 092 DT TTC**.