



Bulletin Officiel

Publié en application de l'article 31 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994

N° 3251 — Jeudi 25 Décembre 2008

— 13^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUE DU CMF

AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

AIRLINES FCP VALEURS CEA 2

AVIS DU CMF

DECISION DE NON SOUMISSION A L'OBLIGATION DE DEPOT D'UNE OPA
OU A UNE PROCEDURE DE MANTEN DE COURS 2

AVIS DES SOCIETES

AUGMENTATION DE CAPITAL ANNONCEE

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING –CIL– 3

SOCIETE DE TRANSPORT DES HYDROCARBURES PAR PIPELINES
– SOTRAPIL– 4

ASSEMBLEE GENERALE

SOCIETE MAGASIN GENERAL 4

PAIEMENT D'ANNUITES

EMPRUNT OBLIGATAIRE « BH 1 » 5

COURBE DES TAUX 5

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 6

ANNEXE

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31-12-2007 :
FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE «OFFICE NATIONAL DE
L'ASSAINISSEMENT - FONDS D'ESSAIMAGE »

COMMUNIQUE

AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

Le Conseil du Marché Financier a décidé, en date du 12 décembre 2008, d'agrèer le fonds suivant :

AIRLINES FCP VALEURS CEA

Fonds Commun de Placement

régi par le Code des Organismes de Placement Collectif

promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Siège Social : 17 Rue de Jérusalem - 1002 Tunis -

TUNISIE VALEURS - intermédiaire en bourse - et AMEN BANK ont obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 12 décembre 2008, pour la création d'un Fonds Commun de Placement, de type mixte, dénommé " AIRLINES FCP VALEURS CEA " d'un montant initial de 100 000 DT divisé en 10 000 parts de 10 DT chacune.

2008 - AC - 45

AVIS DU CMF

NON SOUMISSION A L'OBLIGATION DE DEPOT D'UNE OFFRE PUBLIQUE

D'ACHAT OU A UNE PROCEDURE DE MANTIEN DE COURS

Le Conseil du Marché Financier porte à la connaissance des actionnaires d'Attijari Bank et du public que le Ministre des Finances a autorisé, en date du 5 novembre 2008, la société « Andalumaghreb S.A. », holding financier de droit espagnol, de transférer sa participation dans le capital d'Attijari Bank (représentant 54,57% du capital) et ce, au profit de la société " Andalucarthage Holding ", holding de droit marocain détenue dans les mêmes proportions que la société " Andalumaghreb S.A " par le consortium composé Attijari Wafa Bank et Santander Central Hispano, soit respectivement 83,8% et 16,2%.

Ainsi par ce transfert, la société " Andalucarthage Holding " détiendra le même nombre de titres dans le capital d'Attijari Bank que celui qui était détenu par la société " Andalumaghreb S.A ", ce qui lui conférera le contrôle majoritaire en droits de vote dans le capital d'Attijari Bank.

Saisi par une demande de la société " Andalucarthage Holding " sollicitant une dérogation au dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique d'achat ou à la soumission à une procédure de maintien de cours à prix fixé visant le reste des actions composant le capital d'Attijari Bank, le CMF, par décision n° 41 datée du 19 décembre 2008 a décidé de ne pas soumettre ladite société à de telles obligations.

2008 - AC - 44

AVIS DES SOCIETES

AUGMENTATION DE CAPITAL ANNONCÉE

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING

- CIL -

Siège social : 16, avenue Jean Jaurès - 1001 Tunis -

La Compagnie Internationale de Leasing –CIL– rappelle ses actionnaires et le public que son Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 26 avril 2007 a décidé d'augmenter le capital social de 5 000 000 dinars par émission de 1 000 000 actions nouvelles gratuites à réaliser en deux tranches :

La première tranche a été réalisée par l'incorporation d'un montant de 2 500 000 dinars prélevé du compte « réserves » et la création de 500 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 dinars qui ont été attribuées depuis le 28 mai 2007 à raison d'une (1) action nouvelle gratuite de jouissance 1^{er} janvier 2007 pour quatre (4) actions anciennes.

La même assemblée a donné pouvoir au conseil d'administration pour réaliser la deuxième tranche de 2 500 000 dinars.

En application de cette décision, le conseil d'administration réuni le 18 décembre 2008 a décidé la réalisation de cette deuxième tranche dans les conditions suivantes :

Le capital social sera porté de **12 500 000 dinars à 15 000 000 dinars** par l'incorporation de **2 500 000 dinars** à prélever sur le compte « réserves » et l'émission de **500 000 actions nouvelles gratuites** de nominal 5 dinars chacune, à attribuer aux anciens actionnaires et aux cessionnaires de droits d'attribution en Bourse à partir du **30 décembre 2008** à raison d'**une (1) action nouvelle gratuite pour cinq (5) actions anciennes**.

Les actionnaires pourront exercer leurs droits en bénéficiant gratuitement d'actions nouvelles conformément à la parité d'attribution ci-dessus définie ou encore en cédant leurs droits d'attribution en Bourse.

Jouissance des actions nouvelles gratuites :

Les actions nouvelles gratuites porteront jouissance en dividendes à partir du **1^{er} janvier 2009**.

Cotation en Bourse :

Les actions anciennes CIL seront négociables en Bourse, droits d'attribution détachés, à partir du **30 décembre 2008**.

Les actions nouvelles gratuites seront négociables en Bourse à partir du **30 décembre 2008**, séparément des actions anciennes jusqu'à la date de mise en paiement des dividendes relatifs à l'exercice 2008, date à partir de laquelle toutes les actions seront assimilées.

Les droits d'attribution seront négociables en Bourse à partir du **30 décembre 2008**.

Prise en charge par la STICODEVAM :

Les actions nouvelles gratuites et les droits d'attribution seront pris en charge par la STICODEVAM à partir du **30 décembre 2008**.

AVIS DES SOCIETES (Suite)

AUGMENTATION DE CAPITAL ANNONCÉE

**SOCIETE DE TRANSPORT DES
HYDROCARBURES PAR PIPELINES
- SOTRAPIL -**

Siège social : Boulevard de la Terre, Centre Urbain Nord -1003 Tunis El Khadra -

La Société de Transport des Hydrocarbures par Pipelines –SOTRAPIL– porte à la connaissance de ses actionnaires et du public que son Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 18 décembre 2008 a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de **629.200 dinars** pour le porter de **15.730.000 dinars** à **16.359.200 dinars** et ce, par l'incorporation de :

- **607.815,268 dinars** à prélever sur le poste « réserves pour réinvestissements exonérés » après réaffectation des résultats de 2007.
- **21.384,732 dinars** à prélever sur le poste « réserves extraordinaires » .

Cette augmentation de capital est réalisée par l'émission de **125.840 actions nouvelles gratuites** de nominal 5 dinars chacune, à attribuer aux anciens actionnaires et aux cessionnaires de droits d'attribution en bourse à partir du **30 décembre 2008** à raison d'**une (1) action nouvelle gratuite** pour **vingt cinq (25) actions anciennes**.

Les actionnaires pourront exercer leurs droits en bénéficiant gratuitement d'actions nouvelles conformément à la parité d'attribution ci-dessus définie ou encore en cédant leurs droits d'attribution en bourse.

Jouissance des actions nouvelles gratuites :

Les actions nouvelles gratuites porteront jouissance en dividendes à partir du **1^{er} janvier 2008** et seront assimilées aux actions anciennes.

Cotation en Bourse :

Les actions anciennes SOTRAPIL seront négociables en Bourse, droits d'attribution détachés, à partir du **30 décembre 2008**.

Les actions nouvelles gratuites et les droits d'attribution seront négociables en Bourse à partir du **30 décembre 2008**.

Prise en charge par la STICODEVAM :

Les actions nouvelles gratuites et les droits d'attribution seront pris en charge par la STICODEVAM à partir du **30 décembre 2008**.

2008 - AS - 971

ASSEMBLEE GENERALE

SOCIETE MAGASIN GENERAL

Siège Social : 24, avenue de France 1000 Tunis

La Société Magasin Général porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Extraordinaire se tiendra le **vendredi 26 décembre 2008 à 10H**, à la Maison de l'Entreprise, avenue Principale -1053- Les Berges du Lac Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- 1- Augmentation du capital de la société.
- 2- Modification des statuts.
- 3- Délégation des pouvoirs.

2008 - AS - 957

AVIS DES SOCIETES (Suite)

PAIEMENT D'ANNUITES

EMPRUNT OBLIGATAIRE

«BH 1»

La Société d'Ingénierie Financière et d'Intermédiation en Bourse - SIFIB BH - en sa qualité de centralisateur de l'emprunt obligataire " BH 1 ", porte à la connaissance des porteurs d'obligations dudit emprunt que le remboursement de la 7^{ème} et dernière échéance aura lieu le **mercredi 31 décembre 2008**. Ce remboursement sera comme suit :

- Amortissement par obligation : 20 dinars
- Encours par obligation : 20 dinars
- Nombre d'obligations : 600 000
- Taux d'intérêt (TMM+1,25%) : 6,478%
- Intérêts bruts par obligation : 1,296 dinars
- Annuité brute par obligation : 21,296 dinars
- Montant global brut : 12 777 600 dinars

2008 - AS - 975

AVIS

COURBE DES TAUX DU 25 DECEMBRE 2008

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) ^[1]	Taux interpolé	Valeur (ped de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	5,242%		
TN0008002297	BTCT 52 semaines 10/02/2009		5,258%	
TN0008000028	BTA 10 ans " 6,5% 10 Mars 2009 "		5,268%	1 002,181
TN0008002305	BTCT 52 semaines 27/10/2009		5,349%	
TN0008002313	BTCT 52 semaines 24/11/2009	5,359%		
TN0008000044	BTA 10 ans " 6,75% 12 Avril 2010 "		5,402%	1 016,078
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"	5,617%		1 010,567
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		5,879%	1 008,595
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		5,963%	1 067,539
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		6,002%	1 102,555
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		6,100%	1 044,316
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016	6,378%		
TN0008000234	BTA 10 ans "6 75% 11 juillet 2017"	6 296%		1 028 536

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

DESIGNATION DES OPCVM	GESTIONNAIRE	DATE DE DETACHEMENT DU DERNIER DIVIDENDE	VALEUR LIQUIDATIVE du 24/12/2007	VALEUR LIQUIDATIVE du 25/12/2008	PLUS OU MOINS VALUE DEPUIS LE 31/12/2007	
					EN DINARS	EN %
SICAV OBLIGATAIRES						
TUNISIE SICAV	Tunisie Valeurs	*S.C	125,474	125,486	4,443	3,67%
SICAV RENDEMENT	SBT	31/03/2008	103,467	103,478	*** 3,804	3,67%
ALYSSA SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	102,122	102,132	*** 3,700	3,61%
AMEN PREMIERE SICAV	Amen Invest	25/03/2008	104,863	104,877	*** 4,159	3,97%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA Capitaux	14/04/2008	104,471	104,485	*** 4,591	4,39%
SICAV TRESOR	BIAT Asset Management	15/04/2008	104,710	104,722	*** 4,570	4,36%
SICAV L'EPARGNANT	STB Manager	26/05/2008	103,116	103,127	*** 4,165	4,04%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB BH	28/04/2008	102,954	102,966	*** 4,107	3,98%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/04/2008	106,136	106,148	*** 4,249	4,01%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	27/05/2008	104,958	104,970	*** 4,383	4,18%
SANADETT SICAV	AFC	05/05/2008	107,955	107,968	*** 4,551	4,21%
SUD OBLIGATAIRE SICAV	Sud Invest	05/05/2008	103,911	103,923	*** 4,391	4,21%
GENERALE OBLIG-SICAV	CGI	12/05/2008	103,302	103,315	*** 4,253	4,09%
MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	30/05/2008	105,999	106,164	*** 4,359	4,11%
CAP OBLIGATAIRE SICAV	COFIB Capital Finances	02/06/2008	104,363	104,374	*** 4,224	4,04%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	02/04/2008	105,874	105,886	*** 4,223	3,99%
SICAV AXIS TRESORERIE	AXIS Gestion	27/05/2008	106,166	106,432	*** 4,450	4,19%
SICAV ENTREPRISE	Tunisie Valeurs	23/05/2008	104,051	104,061	*** 3,837	3,69%
AMEN TRESOR SICAV	Amen Invest	18/03/2008	105,275	105,288	*** 4,350	4,13%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	FPG	15/04/2008	104,350	104,356	*** 4,349	4,04%
TUNISO EMIRATIE SICAV	Auto Gérée	19/05/2008	102,995	103,008	*** 4,815	4,62%
FINA O SICAV	FINACORP	-	103,680	103,694	3,694	3,69%
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART Asset Management	-	103,484	103,484	3,484	3,48%
AL HIFADH SICAV	TSI	-	101,300	101,311	1,311	1,31%
FCP OBLIGATAIRES						
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	*S.C	** 1,139	1,140	0,038	3,45%
FCP SALAMETT CAP	AFC	*S.C	10,823	10,824	0,425	4,09%
FCP SALAMETT PLUS	AFC	15/05/2008	10,405	10,406	*** 0,410	3,94%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	-	** 102,835	102,910	2,910	2,91%
FCP SECURAS	STB Manager	-	102,442	102,452	2,452	2,45%
FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	-	100,389	100,401	0,439	0,44%
SICAV MIXTES						
SICAV PLUS	Tunisie Valeurs	*S.C	41,463	41,467	1,605	4,03%
SICAV AMEN	Amen Invest	*S.C	30,139	30,143	1,210	4,18%
SICAV BNA	BNA Capitaux	14/04/2008	73,171	73,216	*** 0,023	0,03%
SUD VALEURS SICAV	Sud Invest	30/05/2008	103,410	103,181	*** 20,133	23,79%
SICAV PLACEMENTS	Sud Invest	30/05/2008	1 038,266	1 035,847	*** 182,231	20,95%
SICAV L'INVESTISSEUR	STB Manager	21/05/2008	61,716	61,544	*** -1,210	-1,87%
SICAV PROSPERITY	BIAT Asset Management	15/04/2008	100,130	100,153	*** 1,636	1,59%
ARABIA SICAV	AFC	05/05/2008	57,810	57,676	*** 2,918	5,20%
SICAV BH PLACEMENT	SIFIB BH	02/05/2008	44,495	44,410	*** -1,405	-2,98%
SICAV AVENIR	STB Manager	19/05/2008	49,826	49,753	*** 2,698	5,57%
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	94,646	94,832	*** 3,740	3,99%
UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	94,320	94,617	*** 7,231	8,12%
SICAV SECURITY	COFIB Capital Finances	02/06/2008	13,333	13,338	*** 1,009	7,95%
UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	73,810	74,083	*** 6,848	10,10%
SICAV CROISSANCE	SBT	31/03/2008	190,647	190,528	*** 25,141	14,87%
SICAV OPPORTUNITY	BIAT Asset Management	15/04/2008	107,948	107,846	*** -1,714	-1,51%
STRATEGIE ACTIONS SICAV	SMART Asset Management	23/05/2008	1 432,962	1 432,812	*** 237,268	19,50%
FCP MIXTES						
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS Gestion	-	** 1 618,996	1 627,449	162,294	11,08%
MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 135,533	140,564	*** 10,419	7,86%
MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 130,234	133,221	*** 7,572	5,86%
MAC EPARGNANT FCP	MAC SA	19/05/2008	** 122,014	122,912	*** 9,301	7,84%
FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	*S.C	** 1,530	1,519	0,123	8,81%
FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	*S.C	** 1,357	1,349	0,054	4,17%
MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 7 480,864	7 879,945	*** -862,613	-9,73%
FCP IRADETT 20	AFC	15/05/2008	10,954	10,949	*** 0,690	6,52%
FCP IRADETT 50	AFC	15/05/2008	11,574	11,568	*** 1,150	10,77%
FCP IRADETT 100	AFC	15/05/2008	13,143	13,110	*** 2,387	21,93%
FCP IRADETT CEA	AFC	15/05/2008	12,076	11,987	*** 1,754	16,64%
FCP BIAT EPARGNE ACTIONS	BIAT Asset Management	15/04/2008	** 98,796	100,432	*** 2,845	2,84%
FCP BNAC PROGRES	BNA Capitaux	16/09/2008	** 100,052	101,312	*** 2,572	2,55%
FCP BNAC CONFIAANCE	BNA Capitaux	16/09/2008	** 103,198	104,095	*** 4,461	4,42%
FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	-	12,891	12,969	2,394	22,64%
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	Alliance Asset Management	-	** 1 047,753	1 051,842	32,821	3,22%
FCP VALEURS SERENITE 2013	Tunisie Valeurs	*S.C	** 5 323,253	5 330,269	330,269	6,61%
AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	-	** 110,935	112,410	12,410	12,41%
AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	-	** 101,016	103,218	3,218	3,22%
FCP FINA 60	FINACORP	*S.C	** 1 018,898	1 010,775	10,775	1,08%
FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	*S.C	102,226	102,104	2,104	2,10%
FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	*S.C	472,197	471,413	-28,587	-5,72%
FCP KOUNOUZ	TSI	*S.C	** 104,779	106,949	6,949	6,95%
FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB Manager	-	97,814	97,711	-2,289	-2,29%
FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,280	100,273	0,273	0,27%
FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,309	100,303	0,303	0,30%
FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	*S.C	100,335	100,331	0,331	0,33%
FCP SECURITE	BNA Capitaux	*S.C	** 100,007	100,292	0,292	0,29%
FCP OPTIMA	SIFIB BH	*S.C	** 99,319	99,760	-0,240	-0,24%

* S.C. : SICAV de type Capitalisation ** V.L. Calculée hebdomadairement *** Plus ou moins value ajustée en fonction des dividendes distribués

**BULLETIN OFFICIEL
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS -
Tél : 844.500 - Fax : 841.809 / 848.001

Compte bancaire n° 10 113 108 - 101762 - 0 788 83 STB le Belvédère - TUNIS -

e-mail : cmf@cmf.org.tn

**Publication paraissant
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés**

Prix unitaire : 0,250 dinar
Etranger : Frais d'expédition en sus

Le Président du CMF :
Mr. Mohamed Ridha CHALGHOU

IMPRIMERIE

**du
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE
« Office National de l'Assainissement - Fonds d'Essaimage »
ARRETEE AU 31/12/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Office National de l'Assainissement** », nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds « **Office National de l'Assainissement** », couvrant la période allant du 21 décembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds « **Office National de l'Assainissement** » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage « **Office National de l'Assainissement** », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007
(*exprimé en Dinars Tunisiens*)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		310 041
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	310 041
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		179
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	179
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		310 220
 <i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	18 731
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		20 731
 <i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	300 000
CP 2 - Sommes distribuables		-10 511
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b- Sommes distribuables de l'exercice		-10 511
ACTIF NET		289 489
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		310 220

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		13 571
a- Dividendes	5-2-1	13 571
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		13 571
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	18 731
<i>Revenu net des placements</i>		-5 160
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
<i>Résultat d'exploitation</i>		-7 160
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-7 160
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-3 351
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-10 511

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-10 511
a - Résultat d'exploitation	-7 160
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-3 351
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	300 000
a- Souscriptions	
Capital	300 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	289 489
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	289 489
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	300
VALEUR LIQUIDATIVE	964,965
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,50%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds « **Office National de l'Assainissement** » est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 21 décembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **300.000 DT**, divisé en **300 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

L'« **Office National de l'Assainissement** », est le promoteur et le souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds « **Office National de l'Assainissement** » a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du l'« **Office National de l'Assainissement** » ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

C- Régime fiscal applicable au Fonds «Office National de l'Assainissement» :

C-1- Pour les souscripteurs du Fonds1 :

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, La société Groupe Chimique Tunisien, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**Office National de l'Assainissement**» a été confiée à la société «**SAGES Capital S.A**». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**Office National de l'Assainissement**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises «**BFPME**». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement à risque «**Office National de l'Assainissement**» a été constitué le 21 décembre 2006. Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**Office National de l'Assainissement**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**Office National de l'Assainissement**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**Office National de l'Assainissement**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêt des situations :

1 Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

2 Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE « Office National des Postes - Fonds d'Essaimage » ARRETEE AU 31/12/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Office National des Postes**», nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds «**Office National des Postes**», couvrant la période allant du 28 novembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds «**Office National de l'Assainissement** » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage «**Office National des Postes**», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la

situation des variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

**Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA**

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		516 806
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	516 806
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		230
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	230
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		517 036
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	33 132
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		35 132
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	500 000
CP 2 - Sommes distribuables		-18 096
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b - Sommes distribuables de l'exercice		-18 096
ACTIF NET		481 904
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		517 036

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		22 617
a- Dividendes	5-2-1	22 617
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		22 617
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	33 132
<i>Revenu net des placements</i>		-10 515
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
<i>Résultat d'exploitation</i>		-12 515
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-12 515
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-5 581
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-18 096

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-18 096
a - Résultat d'exploitation	-12 515
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-5 581
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	500 000
a- Souscriptions	
Capital	500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	481 904
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	481 904
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	500
VALEUR LIQUIDATIVE	963,808
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,62%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds «**Office National des Postes**» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 28 novembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **500.000 DT**, divisé en **500 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

L'«**Office National des Postes**», est le promoteur et le souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds «**Office National des Postes**» a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un

encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du l'« **Office National des Postes** » ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

C- Régime fiscal applicable au Fonds «Office National des Postes» :

C-1- Pour les souscripteurs du Fonds¹ :

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, l'**Office National des Postes**, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**Office National des Postes**» a été confiée à la société « **SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**Office National des Postes**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement à risque «**Office National des Postes**» a été constitué le 28 novembre 2006.

Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**Office National des Postes**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

¹ Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

² Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**Office National des Postes**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**Office National des Postes**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces

retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêt des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

**SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE
« Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA - Fonds d'Essaimage »
ARRETEE AU 31/12/2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», couvrant la période allant du 29 novembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds «**Office National de l'Assainissement** » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

**Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA**

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007
(*exprimé en Dinars Tunisiens*)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		103 172
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	103 172
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		229
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	229
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		103 401
 <i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	6 610
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		8 610
 <i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	100 000
CP 2 - Sommes distribuables		-5 209
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b - Sommes distribuables de l'exercice		-5 209
ACTIF NET		94 791
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		103 401

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		4 521
a- Dividendes	5-2-1	4 521
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		4 521
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	6 610
<i>Revenu net des placements</i>		-2 089
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
<i>Résultat d'exploitation</i>		-4 089
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-4 089
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-1 119
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-5 209

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-5 209
a - Résultat d'exploitation	-4 089
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-1 119
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	100 000
a- Souscriptions	
Capital	100 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	94 791
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	94 791
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	100
VALEUR LIQUIDATIVE	947,915
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-5,21%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 29 novembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **100.000 DT**, divisé en **100 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

La «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», est le promoteur et le souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du l'«**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

C- Régime fiscal applicable au Fonds «Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA» :**C-1- Pour les souscripteurs du Fonds¹ :**

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, **la Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a été confiée à la société «**SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises «**BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement a risque «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a été constitué le 29 novembre 2006.

Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

Note 3. Référentiel comptable :

¹ Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

² Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Les états financiers du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces

retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE
« La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz - Fonds d'Essaimage »
ARRETEE AU 31/12/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», couvrant la période allant du 29 novembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds «**Office National de l'Assainissement** » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		516 806
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	516 806
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		230
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	230
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		517 036
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	33 049
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		35 049
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	500 000
CP 2 - Sommes distribuables		-18 013
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b - Sommes distribuables de l'exercice		-18 013
ACTIF NET		481 987
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		517 036

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		22 617
a- Dividendes	5-2-1	22 617
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		22 617
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	33 049
<i>Revenu net des placements</i>		-10 432
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
<i>Résultat d'exploitation</i>		-12 432
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-12 432
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-5 581
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-18 013

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-18 013
a - Résultat d'exploitation	-12 432
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-5 581
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	500 000
a- Souscriptions	
Capital	500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	481 987
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	481 987
AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	500
VALEUR LIQUIDATIVE	963,974
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,60%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 29 novembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **500.000 DT**, divisé en **500 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

La «La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz», est le promoteur et le souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du l'« **La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

C- Régime fiscal applicable au Fonds «La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz» :

C-1- Pour les souscripteurs du Fonds¹ :

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, **la La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» a été confiée à la société « **SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

¹ Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

² Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement à risque «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» a été constitué le 29 novembre 2006.

Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**La Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêt des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE
« Groupe Chimique tunisien - Fonds d'Essaimage »
ARRETEE AU 31/12/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Groupe Chimique tunisien**», nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds «**Groupe Chimique tunisien**», couvrant la période allant du 1^e décembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds «**Office National de l'Assainissement** » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage «**Groupe Chimique tunisien**», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007
(*exprimé en Dinars Tunisiens*)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		1 550 941
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	1 550 941
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		183
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	183
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		1 551 124
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	98 617
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		100 617
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	1 500 000
CP 2 - Sommes distribuables		-49 493
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b- Sommes distribuables de l'exercice		-49 493
ACTIF NET		1 450 507
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 551 124

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		67 866
a- Dividendes	5-2-1	67 866
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
Total des revenus des placements		67 866
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	98 617
Revenu net des placements		-30 751
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
Résultat d'exploitation		-32 751
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Sommes distribuables de l'exercice		-32 751
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-16 742
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
Résultat net de l'exercice		-49 493

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-49 493
a - Résultat d'exploitation	-32 751
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-16 742
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 500 000
a- Souscriptions	
Capital	1 500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 450 507
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 450 507
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 500
VALEUR LIQUIDATIVE	967,005
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,30%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds «**Groupe Chimique tunisien**» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 1^{er} décembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à 1.500.000 DT, divisé en 1.500 parts d'un montant nominal de 1.000 TND chacune.

La «**Groupe Chimique tunisien**», est le promoteur et le souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds «**SAGES Capital S.A**», régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds «**Groupe Chimique tunisien**» a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du « **Groupe Chimique tunisien** » ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

C- Régime fiscal applicable au Fonds «Groupe Chimique tunisien» :**C-1- Pour les souscripteurs du Fonds¹ :**

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, **la Groupe Chimique tunisien**, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**Groupe Chimique tunisien**» a été confiée à la société « **SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**Groupe Chimique tunisien**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement a risque «**Groupe Chimique tunisien**» a été constitué en décembre 2006.

Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

¹ Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

² Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**Groupe Chimique tunisien**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**Groupe Chimique tunisien**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**Groupe Chimique tunisien**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces

retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

**SITUATION ANUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUE
« LES CIMENTS D'OUM EL KELIL- FONDS D'ESSAIMAGE »
ARRETEE AU 31/12/2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le quatrième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 21 septembre 2006, pour le contrôle des comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Les Ciments d'Oum El Kelil**», nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007.

I- Rapport sur les états financiers :

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**», couvrant la période allant du 5 décembre 2006 au 31 décembre 2007, tels qu'établis par votre direction générale de le gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité du conseil d'administration dans l'établissement des états financiers :

2- Le conseil d'administration de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », gestionnaire du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des 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.

Responsabilité du commissaire aux comptes:

3- 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.

4- Cet 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, 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. 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.

5- Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion :

6- A notre avis, les états financiers du fonds d'Essaimage «**Les Ciments d'Oum El Kelil**», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :

Nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- En application des dispositions de l'article 20 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et de la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

**Le commissaire aux comptes :
Khaled DRIRA**

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		1 033 821
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	1 033 821
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		257
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	257
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		1 034 078
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	65 099
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	2 000
TOTAL PASSIF		67 099
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	1 000 000
CP 2 - Sommes distribuables		-33 021
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b - Sommes distribuables de l'exercice		-33 021
ACTIF NET		966 979
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 034 078

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2007
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2007</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		45 239
a- Dividendes	5-2-1	45 239
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		45 239
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	65 099
<i>Revenu net des placements</i>		-19 860
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 000
<i>Résultat d'exploitation</i>		-21 860
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-21 860
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-11 161
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-33 021

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2007**

AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-33 021
a - Résultat d'exploitation	-21 860
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-11 161
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 000 000
a- Souscriptions	
Capital	1 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	966 979
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	966 979
AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 000
VALEUR LIQUIDATIVE	966,979
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,30%

**Notes aux états financiers :
Arrêté au 31/12/2008**

Note 1. Présentation de la société :

a- Présentation du fonds :

Le fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-59 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé le 5 décembre 2006 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le montant initial du fonds a été fixé à **1.000.000 DT**, divisé en **1.000 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

Les « **Ciments d'Oum El Kelil** » est le promoteur et souscripteur unique de ce fonds.

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **SAGES Capital S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif.

b- Objet du Fonds :

Le Fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» a pour objet de renforcement des fonds propres d'entreprises innovantes avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement comme un encouragement ou une assistance accordé à des promoteurs issus du personnel du la société «**Les Ciments d'Oum El**

Kelil» ou venant de l'extérieur et retenu par la cellule d'Essaimage, pour les inciter à créer des entreprises indépendantes ou à poursuivre une activité qu'elle exerçait elle-même auparavant.

c- Régime fiscal applicable au Fonds «Les Ciments d'Oum El Kelil» :

c-1- Pour les souscripteurs du Fonds¹ :

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initial ou ultérieure, aux parts des fonds communs de placement à risque

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt², si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30% au moins de leurs fonds propres dans :

- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés exerçant dans les zones de développement régionale prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- l'acquisition d'actions ou de parts sociales nouvellement émises par des sociétés réalisant des investissements dans les secteurs de la technologie de la communication et de l'information et des nouvelles technologies ;
- le financement des investissements des nouveaux promoteurs ;
- le financement de projets nouveaux réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80% au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi des fonds propres dans les investissements réalisés dans les zones de développement régionale ne soient inférieurs à 50%.

C-2- Pour les sociétés qui participent au financement des projets :

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi n°2005-56 du 18 juillet 2005, relative à l'essaimage économique et de l'article 1er du décret n°2006-95 du 16 janvier 2006, fixant les taux et les conditions de déduction des dépenses engagées au titre de l'essaimage de la base imposable, La société Groupe Chimique Tunisien, peut déduire les dépenses engagées pour la réalisation de l'opération d'essaimage à l'assiette de l'impôt de l'année au titre de laquelle les dépenses ont été engagées, et ce, dans la limite de 1% du chiffre d'affaire brut annuel avec un plafond de trente mille dinars par projet.

C-3- Pour le promoteur du projet Essaimage :

En plus des avantages spécifiques prévues par la législation tunisienne, le promoteur du projet bénéficie, du régime de congé pour la création d'une entreprise ou du régime de la délégation et de la mobilisation ainsi que du régime de distribution des revenus d'exploitation des brevets de découverte ou d'invention conformément à la législation en vigueur.

Il est à noter que le promoteur qui bénéficie d'une prime d'étude de son projet conformément à la réglementation en vigueur, doit renoncer à ladite prime au profit de l'entreprise.

d- Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» a été confiée à la société « **SAGES Capital S.A** ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 10 du règlement intérieur du FCPR à **5% de la valeur initiale du fonds** et sont payables annuellement à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

e- Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Le fonds commun de placement à risque «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» a été constitué en décembre 2006. Le premier exercice social du fonds s'est étendu de la date effective de constitution jusqu'au 31 décembre 2007.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

¹ Articles 23 et 24 de la loi 2005-106 de la loi n° 2005-106 du 19 décembre 2005, portant loi de finances pour l'année 2006.

² Ce minimum d'impôt est fixé à 20% du bénéfice imposable pour les personnes morales et à 60% de l'impôt dû pour les personnes physiques.

Les états financiers annuels ou intermédiaires, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

a- Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» sont évalués à la valeur de réalisation.

b- Unité monétaire

Les états financiers du fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» sont libellés en Dinar Tunisien.

c- Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

i- Prise en compte des placements

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

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.