



Bulletin Officiel

N° 4051 Jeudi 23 Février 2012

— 17^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUE DU CMF

RAPPEL DES OBLIGATIONS D'INFORMATION ANNUELLES DES SICAV A L'OCCASION

DES ASSEMBLEES GENERALES ORDINAIRES 2-3

AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

AMENCAPITAL 2 4

AVIS DU CMF

AUTORISATION DE VENTE D'ACTIONS SUPPLEMENTAIRES 4

AVIS DES SOCIETES

DEMARRAGE DES SOUSCRIPTIONS

FIDELIUM PERFORMANCE 5

COURBE DES TAUX 6

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 7-8

ANNEXE I

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 – 12 – 2010

- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE LES CIMENTS D'OUM EL KELIL
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE GROUPE CHIMIQUE TUNISIEN I
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE GROUPE CHIMIQUE TUNISIEN II
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE INTECH
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE OFFICE NATIONAL DE L'ASSAINISSEMENT
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE OFFICE NATIONAL DES POSTES
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE SOCIETE NATIONALE DE CELLULOSE ET DE PAPIER ALFA
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE SOCIETE NATIONALE D'EXPLOITATION ET DE DISTRIBUTION DES EAUX
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE SOCIETE TUNISIENNE DE L'ELECTRICITE ET DU GAZ
- FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE TAAHIL INVEST
-

COMMUNIQUE DU CMF

Rappel des obligations d'information annuelles des SICAV à l'occasion des assemblées générales ordinaires

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux Sociétés d'Investissement à Capital Variable – SICAV – et aux sociétés chargées de la gestion des SICAV, les obligations d'information annuelles à l'occasion des assemblées générales ordinaires :

I - Documents à communiquer au CMF :

1- Avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117, les SICAV sont tenues de déposer ou d'adresser, sur supports papiers et magnétique, au Conseil du Marché Financier, **dans un délai de quatre mois, au plus tard, de la clôture de l'exercice comptable et quinze jours, au moins, avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :**

- l'ordre du jour et le projet des résolutions proposées par le conseil d'administration
- les états financiers annuels arrêtés par le conseil d'administration et certifiés par le commissaire aux comptes
- les rapports du commissaire aux comptes. Lesdits rapports doivent contenir une évaluation générale du contrôle interne.
- le rapport annuel sur l'activité de la SICAV qui est destiné aux actionnaires et établi par le gestionnaire à la clôture de chaque exercice et prévu par l'article 140 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.

Ce rapport doit comporter notamment les renseignements suivants :

- ✓ la ventilation de l'actif ;
- ✓ la ventilation du passif ;
- ✓ la ventilation du portefeuille titres ;
- ✓ le nombre d'actions en circulation ;
- ✓ l'orientation de la politique de placement dans le cadre de la politique énoncée dans le prospectus ;
- ✓ la manière avec laquelle la politique de placement a été suivie ;
- ✓ la ventilation des revenus de la SICAV ;
- ✓ les indications des mouvements intervenus dans les actifs de la SICAV au cours de l'exercice ;
- ✓ le compte des produits et charges ;
- ✓ les plus-values ou moins-values réalisées ;
- ✓ l'affectation des résultats ;
- ✓ les changements de méthodes de valorisation et leurs motifs ;
- ✓ le montant global des sommes facturées à la SICAV et leur nature et lorsque les bénéficiaires sont des entreprises liées au gestionnaire, le rapport indique leur identité ainsi que le montant global facturé ;
- ✓ les valeurs liquidatives constatées au début et à la fin de l'exercice.

- Suite -

2 - Après la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 3 ter de la loi n° 94-117, les SICAV doivent, **dans les quatre jours ouvrables qui suivent la date de la tenue de l'assemblée générale ordinaire**, déposer ou adresser au Conseil du Marché Financier :

- les documents visés à l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 s'ils ont été modifiés
- les résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire
- la liste des actionnaires

II - Documents à publier :

1 - Avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 276 du code des sociétés commerciales, l'assemblée générale ordinaire est convoquée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe, **dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion**. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

En application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif, les SICAV sont tenues d'établir les états financiers conformément à la réglementation comptable en vigueur et de les publier au Journal Officiel de la République Tunisienne **trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire**.

Cette publication comporte :

- le bilan
- l'état de résultat
- l'état de variation de l'actif net
- la mention que les états financiers dans leur intégralité sont publiés dans le bulletin officiel du CMF.

En application des dispositions de l'article 3 bis de la loi n° 94-117, les SICAV doivent publier au bulletin officiel du Conseil du Marché Financier et dans un quotidien paraissant à Tunis leurs états financiers annuels accompagnés du texte intégral de l'opinion du commissaire aux comptes **dans un délai de quatre mois, au plus tard, de la clôture de l'exercice comptable et quinze jours, au moins, avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire**.

Toutefois, à des fins de publication dans le quotidien, les SICAV peuvent se limiter à publier :

- le bilan
- l'état de résultat
- l'état de variation de l'actif net
- les notes aux états financiers obligatoires et les notes les plus pertinentes notamment le portefeuille titres, sous réserve de l'obtention de l'accord écrit du commissaire aux comptes.

2 - Après la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif, les SICAV sont tenues de publier au Journal Officiel de la République Tunisienne à nouveau les états financiers après la réunion de l'assemblée générale, au cas où cette dernière les modifie.

De plus, en application des dispositions de l'article 3 quater de la loi n° 94-117, les SICAV doivent publier au bulletin officiel du Conseil du Marché Financier et dans un quotidien paraissant à Tunis **dans un délai de trente jours après la tenue de l'assemblée générale ordinaire au plus tard** :

- les résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire
- les états financiers lorsqu'ils ont subi des modifications.

Les dirigeants des SICAV ou les sociétés chargées de la gestion des SICAV sont appelés, chacun en ce qui le concerne, à respecter ces obligations.

COMMUNIQUE DU CMF

AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

Le Conseil du Marché Financier a décidé, en date du 16 février 2012, d'agréer le fonds suivant :

AMENCAPITAL 2

Fonds Commun de Placement à Risque bénéficiant d'une procédure simplifiée
régi par le Code des Organismes de Placement Collectif
promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Siège Social : 124 Avenue de la Liberté, 1^{er} étage, 1002 - Tunis.

La société AMEN CAPITAL et l'AMEN BANK ont obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 16 février 2012, pour la création d'un Fonds Commun de Placement à Risque bénéficiant d'une procédure simplifiée, dénommé « AMENCAPITAL 2 » d'un montant de 10 000 000 dinars divisé en 10 000 parts de 1000 dinars chacune.

2012 - AC - 17

AVIS DU CMF

Le CMF porte à la connaissance des actionnaires de la société HEXABYTE que l'actionnaire de référence Monsieur Naceur HIDOUSI a sollicité l'autorisation du CMF pour la vente de 5% supplémentaire de sa participation dans ladite société (soit 60 716 titres) et ce, conformément à l'engagement pris au niveau du point 2.20.1 du prospectus d'introduction de la société HEXABYTE au marché alternatif.

Après examen, le CMF a donné son accord à ladite demande. Par conséquent, Monsieur Naceur HIDOUSI ne pourra à ce jour céder qu'un maximum de 121 432 actions et ce, pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction, ce qui porterait sa participation dans le capital d'HEXABYTE à un seuil minimal de 52,46%.

2012 - AC - 15

AVIS DES SOCIETES

DEMARRAGE DES SOUSCRIPTIONS

FIDELIUM PERFORMANCE

Fonds Commun de Placement à risque
régé par le code des Organismes de Placement Collectif
promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001
Agrément du CMF n° 34-2011
du 25 novembre 2011

FIDELIUM FINANCE porte à la connaissance du public que le démarrage des opérations de souscriptions publiques des parts de FIDELIUM PERFORMANCE aura lieu le **jeudi 23 février 2012**.

FIDELIUM PERFORMANCE présente les caractéristiques suivantes :

RENSEIGNEMENTS GENERAUX :

Dénomination	: FIDELIUM PERFORMANCE
Siège social	: Centre Urbain Nord immeuble «NOUR CITY», Bloc «B» 1er étage N° B 1-1 Tunis
Forme juridique	: Fonds Commun de Placement à risque
Durée	: 10 ans à compter de la date de signature du premier bulletin de souscription, éventuellement prorogée d'un maximum de deux périodes d'un an.
Visa	: Visa n°12-0768 du 22 février 2012
Objet Social	: la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession ou sa cession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des sociétés.
Législation applicable	: Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.
Montant des fonds	: 50 250 000 TND répartis en 50 000 Parts A de 1000 DT chacune et en 250 Parts B d'un montant nominal de 1000 DT chacune.
Date d'agrément	: 25 novembre 2011
Promoteur	: FIDELIUM FINANCE
Gestionnaire	: FIDELIUM FINANCE
Dépositaire	: ATB
Distributeur	: FIDELIUM FINANCE

Pour plus d'informations sur FIDELIUM PERFORMANCE, un prospectus visé par le Conseil du Marché Financier, en date du 22 février 2012, est mis à la disposition du public auprès de tous les guichets habilités à recueillir les souscriptions.

AVIS

COURBE DES TAUX DU 23 FEVRIER 2012

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) ^[1]	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	3,204%		
TN0008002487	BTC 52 SEMAINES 28/02/2012		3,215%	
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		3,259%	1 001,284
TN0008002495	BTC 52 SEMAINES 27/03/2012		3,292%	
TN0008002503	BTC 52 SEMAINES 24/04/2012		3,369%	
TN0008002529	BTC 52 SEMAINES 29/05/2012		3,466%	
TN0008002610	BTC 26 SEMAINES 17/07/2012		3,601%	
TN0008002545	BTC 52 SEMAINES 07/08/2012		3,658%	
TN0008002552	BTC 52 SEMAINES 04/09/2012		3,735%	
TN0008002560	BTC 52 SEMAINES 02/10/2012		3,813%	
TN0008002578	BTC 52 SEMAINES 23/10/2012		3,870%	
TN0008002586	BTC 52 SEMAINES 27/11/2012		3,967%	
TN0008002594	BTC 52 SEMAINES 25/12/2012		4,044%	
TN0008002602	BTC 52 SEMAINES 15/01/2013		4,102%	
TN0008002644	BTC 52 SEMAINES 19/02/2013	4,198%		
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,227%	1 007,713
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,529%	1 023,887
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,791%	1 053,669
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,912%	1 072,683
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,217%	1 047,588
TN0008000309	BTA 4 ans " 5% octobre 2015"	5,563%		981,606
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"		5,642%	985,983
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,753%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,895%	1 037,863
TN0008000317	BTA 7 ans " 5,5% octobre 2018"	6,134%		965,763
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,138%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,144%	963,860
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,217%	1 049,910
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,223%		952,456

^[1] L'adjudication en question ne doit pas être vieille de plus de 2 mois pour les BTA et 1 mois pour les BTCT.

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

- Pour les BTA : Montant levé 10 millions de dinars et deux soumissionnaires,
- Pour les BTCT : Montant levé 10 millions de dinars et un soumissionnaire.

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

Dénomination		Gestionnaire	Date d'ouverture	VL au 30/12/2011	VL antérieure	Dernière VL		
OPCVM DE CAPITALISATION								
SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION								
1	TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	20/07/92	139,456	140,028	140,038		
FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE								
2	FCP SALAMETT CAP	AFC	02/01/07	12,243	12,289	12,290		
FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE								
3	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23/01/06	1,254	1,259	1,260		
SICAV MIXTES DE CAPITALISATION								
4	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01/10/92	33,855	34,034	34,038		
5	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17/05/93	46,265	46,455	46,459		
FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE								
6	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS GESTION	28/03/08	161,841	162,116	162,773		
7	FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS GESTION	02/04/08	553,356	562,166	564,801		
8	FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15/10/08	132,650	134,491	134,948		
9	FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15/10/08	126,190	126,831	127,279		
10	FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15/10/08	115,695	116,953	117,218		
11	FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18/05/09	113,779	114,860	115,096		
12	FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23/10/09	94,632	94,106	94,392		
13	FCP KOUNOUZ	TSI	28/07/08	152,627	150,750	150,856		
14	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06/09/10	98,790	99,341	99,885		
15	FCP VALEURS MIXTES	TUNISIE VALEURS	09/05/11	102,658	103,535	103,582		
FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE								
16	FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	ALLIANCE ASSET MANAGEMENT	30/03/07	1 288,506	1 296,002	1 296,304		
17	FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05/02/04	2 229,791	2 241,679	2 240,929		
18	FCP AMEN PERFORMANCE	AMEN INVEST	01/02/10	106,792	106,688	107,353		
19	FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24/10/08	110,906	109,556	109,022		
20	FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27/10/08	121,415	121,554	121,394		
21	FCP FINA 60	FINACORP	28/03/08	1 186,909	1 184,992	1 189,609		
22	FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04/05/09	124,072	128,005	127,607		
23	AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16/03/09	14,796	15,052	15,057		
24	FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	23/03/09	5 792,770	5 851,831	5 854,888		
25	FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15/01/08	6 641,348	6 682,230	6 684,948		
26	FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23/01/06	2,217	2,209	2,226		
27	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23/01/06	1,845	1,848	1,854		
28	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15/09/09	1,131	1,123	1,135		
OPCVM DE DISTRIBUTION								
Dénomination	Gestionnaire	Date d'ouverture	Dernier dividende		VL au 31/12/2010	VL antérieure	Dernière VL	
			Date de paiement	Montant				
SICAV OBLIGATAIRES								
29	SANADETT SICAV	AFC	01/11/00	31/05/11	4,160	107,705	108,148	108,157
30	AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02/10/95	23/03/11	3,758	104,453	104,954	104,963
31	AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	10/05/06	15/03/11	3,741	105,332	105,834	105,852
32	ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	01/11/00	10/05/11	3,719	103,098	103,646	103,657
33	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07/05/07	04/04/11	4,309	103,394	103,911	103,920
34	SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01/09/03	30/05/11	3,301	107,215	107,685	107,694
35	PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06/01/97	09/05/11	3,997	103,772	104,322	104,332
36	SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	03/02/97	18/04/11	3,925	103,897	104,422	104,432
37	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	16/04/07	18/04/11	3,882	104,077	104,634	104,645
38	MILLENUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12/11/01	30/06/11	3,730	105,536	106,033	106,052
39	GENERALE OBLIG SICAV	CGI	01/06/01	16/05/11	4,000	102,558	103,047	103,056
40	CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17/12/01	21/03/11	4,067	104,185	104,746	104,757
41	FINA O SICAV	FINACORP	11/02/08	31/05/11	3,622	103,891	104,365	104,374
42	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/10/98	19/05/11	3,588	106,625	107,129	107,140
43	FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20/05/02	11/04/11	3,798	105,870	106,337	106,346
44	MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02/02/10	27/05/11	2,720	102,845	103,195	103,201
45	SICAV RENDEMENT	SBT	02/11/92	27/04/11	3,597	102,760	103,231	103,239
46	UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16/10/00	27/05/11	3,910	104,226	104,733	104,743
47	SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10/11/97	16/05/11	3,915	102,393	102,941	102,952
48	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06/07/09	25/05/11	6,167	103,270	103,783	103,793

TITRES OPCVM**TITRES OPCVM****TITRES OPCVM****TITRES OPCVM**

49	MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05/06/08	27/05/11	3,415	103,752	104,213	104,223
50	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20/02/97	16/05/11	3,963	102,538	103,064	103,073
51	AL HIFADH SICAV	TSI	15/09/08	05/05/11	3,774	104,231	104,738	104,748
52	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01/08/05	27/05/11	3,497	104,650	105,103	105,113
53	UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15/11/93	25/05/11	3,291	102,003	102,474	102,483
FCP OBLIGATAIRES - VL QUOTIDIENNE								
54	FCP SALAMMETT PLUS	AFC	02/01/07	31/05/11	0,370	10,514	10,557	10,558
55	FCP AXIS AAA	AXIS GESTION	10/11/08	23/05/11	4,084	103,618	104,125	104,134
56	FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	102,703	103,167	103,177
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
57	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	4,185	101,539	102,034	102,100
SICAV MIXTES								
58	ARABIA SICAV	AFC	15/08/94	31/05/11	0,880	75,203	75,045	75,300
59	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	2,808	147,820	149,164	148,949
60	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	31,572	1 463,682	1 472,128	1 470,960
61	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	25/04/94	18/04/11	2,720	113,852	113,569	113,698
62	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	01/11/01	18/04/11	1,563	115,394	114,877	114,959
63	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08/12/93	09/05/11	0,755	91,299	91,013	91,076
64	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26/07/99	21/03/11	0,375	16,380	16,474	16,485
65	SICAV CROISSANCE	SBT	27/11/00	27/04/11	4,334	273,836	275,110	276,287
66	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22/09/94	16/05/11	2,012	46,324	45,175	45,483
67	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01/03/06	28/05/10	0,184	2 354,600	2 408,356	2 411,793
68	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30/03/94	12/05/11	1,386	79,795	80,421	80,693
69	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01/02/95	10/05/11	1,293	58,215	58,469	58,585
70	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01/02/99	25/05/11	1,516	101,727	101,695	101,864
71	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17/05/99	25/05/11	1,992	112,003	112,091	112,384
72	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10/04/00	25/05/11	0,115	104,614	103,901	104,358
FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE								
73	FCP IRADETT 20	AFC	02/01/07	31/05/11	0,210	11,729	11,797	11,805
74	FCP IRADETT 50	AFC	02/01/07	31/05/11	0,160	12,678	12,699	12,731
75	FCP IRADETT 100	AFC	02/01/07	31/05/11	0,030	16,937	16,873	16,928
76	FCP IRADETT CEA	AFC	02/01/07	31/05/11	0,270	16,905	16,845	16,949
77	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30/06/09	10/05/11	0,102	12,027	12,277	12,309
78	ATTIJARI FCP DYNAMIQUE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,142	10,549	10,514
79	ATTIJARI FCP HARMONIE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,126	10,360	10,345
80	ATTIJARI FCP SERENITE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,133	10,346	10,336
81	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,681	125,099	125,295	125,403
82	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,058	124,029	123,977	123,997
83	FCP OPTIMUM EPARGNE ACTIONS	CGF	14/06/11	-	-	10,196	10,303	10,343
84	FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08/09/08	28/04/11	0,942	117,513	114,432	115,195
85	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04/06/07	27/05/11	0,137	19,772	19,922	19,986
86	FCP AL IMTIEZ	TSI	01/07/11	-	-	101,513	99,065	99,891
87	FCP AFEK CEA	TSI	01/07/11	-	-	102,065	100,078	100,782
88	TUNISIAN PRUDENCE FUND	UGFS-NA	02/01/12	-	-	-	100,770	100,700
FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE								
89	FCP AMEN PREVOYANCE	AMEN INVEST	01/02/10	08/06/11	3,925	98,979	99,294	99,868
90	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	28/03/11	-	-	106,970	107,386	108,588
91	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSET MANAGEMENT	15/01/07	18/04/11	3,064	142,370	140,441	141,324
92	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25/05/09	06/06/11	0,045	10,736	11,023	11,080
93	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	1,870	115,406	115,954	116,861
94	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	3,135	115,213	116,525	116,808
95	FCP HELION ACTIONS DEFENSIF	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	102,389	103,255	103,352
96	FCP HELION ACTIONS PROACTIF	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	101,337	101,585	101,545
97	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	0,011	182,341	181,755	182,065
98	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	0,195	163,739	163,650	164,007
99	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	2,611	142,390	142,521	142,667
100	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28/04/06	30/05/11	177,508	9 931,269	9 896,957	9 883,988
101	MAC EPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20/07/09	-	-	195,636	193,892	194,316
102	MAC AL HOUDA FCP	MAC SA	04/10/10	-	-	135,391	135,457	135,408
103	FCP SMART EQUITY	SMART ASSET MANAGEMENT	01/09/09	-	-	1 499,251	1 518,021	1 527,524
104	FCP SAFA	SMART ASSET MANAGEMENT	27/05/11	-	-	104,083	105,402	105,362
105	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27/01/10	20/07/11	1,582	97,771	98,103	98,994
106	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03/03/10	20/07/11	2,927	115,135	115,296	115,848
107	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30/11/09	31/05/11	71,780	10 118,317	10 074,665	10 061,307

**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 -

courriel : 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 Férid EL KOBBI

**IMPRIMERIE
du
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
LES CIMENTS D'OUM EL KELIL
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Les Ciments d'Oum El Kelil**», qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société «**SAGES CAPITAL S.A**» du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société «**SAGES CAPITAL S.A**», en sa qualité de 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, et qui présentent **un total bilan de 916.780 DT, un résultat déficitaire de <30.655 DT> et une valeur liquidative de 892,689 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» a employé 83,33% de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Les participations affectées sur le Fonds «**Les Ciments d'Oum El Kelil**» accusent au 31 décembre 2010, un solde de 140.000 DT soit 14% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		903 994	948 976
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	140 000	80 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	763 994	868 976
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		12 786	5 471
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	12 786	5 471
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		916 780	954 447
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	16 563	20 536
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	7 527	10 567
TOTAL PASSIF		24 091	31 103
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	1 000 000	1 000 000
CP 2 - Résultats Reportés		-107 311	-76 656
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-76 656	-52 265
b - Résultats Reportés de l'exercice		-30 655	-24 392
ACTIF NET		892 689	923 344
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		916 780	954 447

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		32 169	38 690
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	32 169	38 690
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		84	26
<i>Total des revenus des placements</i>		32 253	38 715
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	60 623	60 677
<i>Revenu net des placements</i>		-28 370	-21 962
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 285	2 429
<i>Résultat d'exploitation</i>		-30 655	-24 392
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-30 655	-24 392
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-30 655	-24 392

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-30 655	-24 392
a - Résultat d'exploitation	-30 655	-24 392
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-30 655	-24 392
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	923 344	947 735
b - en fin d'exercice	892 689	923 344
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	1000	1000
b - en fin d'exercice	1000	1000
VALEUR LIQUIDATIVE	892,689	923,344
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,07%	-2,44%

Note 1. Présentation du Fonds :

(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 2005-56 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.

La société « **Les Ciments d'Oum El Kelil** » est le promoteur, 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 le 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 de 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 initiale 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%³ 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%⁴ 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%.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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, Le Fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** », 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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Au cours de l'exercice 2010, le fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** » a opéré une prise de participation à hauteur de 60.000 DT dans le capital de la société « **Aliments Verts S.A.V** ».

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le Fonds 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 Kelib** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

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

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds 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.

iii 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 140.000 DT contre une valeur brute de 80.000 DT au 31 décembre 2009, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés :

- « **GALVA INOX** » à hauteur de 80.000 DT en 2009 et ;
- « **ALIMENTS VERTS SAV** » à hauteur de 60.000 DT en 2010.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les Obligations et valeurs assimilées du fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** » accusent un solde de 763.994 DT contre un solde de 868.976 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 7.348 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 12.786 DT contre 5.471 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 14.931 DT en 2010 contre 15.141 DT en 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 1.623 DT en 2010 contre 5.285 DT en 2009 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 9 DT en 2010 contre 110 DT en 2009.

5-1-5- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 2.091 DT ainsi que les dettes fiscales (retenues à la source à hauteur de 5.436 DT.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

« Les Ciments d'Oum El Kelil » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	1 000 000
Nombre de titres	1 000
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	1 000 000
Nombre de titres	1 000
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 32.169 DT contre 38.690 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 60.623 DT contre 60.677 DT au 31 décembre 2009 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
La rémunération du gestionnaire	59.000	59.000
La rémunération du dépositaire	1.623	1.677

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom du promoteur	Projet	Coût	Ticket	Date PV CI
Ahmed JOUINI	Unité Industrielle Chauffe Eaux Solaire	1 310 000	88 000	<u>14-déc.-06</u>
Mohamed Sebaai	Carrière Marbrerie	1 913 350	120 000	
Khaled Ben Haj Ali	Industrie des Produits Détergents	1 252 000	150 000	<u>22-févr.-07</u>
Rafik ALOUI	Réalisation De Services à Distance	161 500	20 000	<u>18-avr.-07</u>
Hedi EL KEFI	Industrie du Béton Préfabriqué	1 600 000	80 000	<u>4-juil.-07</u>
Zied BEN AMOR	Fabrication de Briques et Produits Réfractaires	3 976 000	180 000	
Imededdine SDIRI	Production de Plants d'Olivier Sous Serre Chauffée	300 000	75 000	
Hamza ATTAFI	Abattage de volailles	2 750 000	100 000	<u>16-juin-09</u>
Walid ASSADI	Création d'une usine de production de carbonate de calcium et des dérivés	2 800 000	115 000	<u>25-août-09</u>
Total		16 062 850	928 000	

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
GROUPE CHIMIQUE TUNISIEN I
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Groupe Chimique Tunisien I** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 I** », couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **Groupe Chimique Tunisien I** » 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 I** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 1.342.168 DT, un résultat déficitaire de <92.878 DT> et une valeur liquidative de 829,146 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien I** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Les liquidités et équivalents de liquidités ainsi que les placements très liquides, qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 64 DT, ne permettent pas au fonds de faire face à ses engagements financiers vis-à-vis du gestionnaire du fonds, de la banque dépositaire ainsi que des honoraires du commissaire aux comptes.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011

Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		1 342 104	1 372 998
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	1 342 000	1 342 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	104	30 998
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		64	8 547
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	64	8 547
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		1 342 168	1 381 545
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	85 454	30 656
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	12 995	14 291
TOTAL PASSIF		98 449	44 947
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	1 500 000	1 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-256 280	-163 402
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-163 402	-85 085
b - Résultats Reportés de l'exercice		-92 878	-78 317
ACTIF NET		1 243 720	1 336 598
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 342 168	1 381 545

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		459	14 801
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	459	14 801
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		91	621
<i>Total des revenus des placements</i>		550	15 421
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	90 876	91 004
<i>Revenu net des placements</i>		-90 326	-75 583
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 553	2 734
<i>Résultat d'exploitation</i>		-92 878	-78 317
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-92 878	-78 317
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-92 878	-78 317

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-92 878	-78 317
a - Résultat d'exploitation	-92 878	-78 317
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-92 878	-78 317
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	1 336 598	1 414 915
b - en fin d'exercice	1 243 720	1 336 598
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	1 500	1 500
b - en fin d'exercice	1 500	1 500
VALEUR LIQUIDATIVE	829,146	891,065
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-6,19%	-5,26%

Note 1. Présentation du Fonds :**(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 2005-56 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 en 1 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.

Le **Groupe Chimique Tunisien** est le promoteur, 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 le 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 initiale 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%³ 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%⁴ 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%.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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 « **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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

- Néant.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le fonds 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 le fonds 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 une valeur brute de 1.342.000 DT, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « **WALHA METAL S.A** » à hauteur de 123.500 DT ;
- « **ELENCO S.A** » à hauteur de 149.500 DT ;
- « **RTPS INTERNATIONAL S.A** » à hauteur de 100.000 DT ;
- « **STAR PLAST SA** » à hauteur de 150.000 DT ;
- « **K-CEM SA** » à hauteur de 225.000 DT ;
- « **OASIS CONTRÔLE** » à hauteur de 144.000 DT ;
- « **SOZEC SA** » à hauteur de 225.000 DT ;
- « **T-ULM LOISIRS SA** » à hauteur de 225.000 DT.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements monétaires du fonds « **Groupe Chimique Tunisien** » accusent au 31 décembre 2010 un solde de 104 DT contre un solde de 30.998 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 01 action SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 64 DT contre 8.547 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 80.560 DT à fin 2010 contre 22.547 DT à fin 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 4.880 DT à fin 2010 contre 7.944 DT à fin 2009, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 14 DT à fin 2010 contre 165 DT à fin 2009.

5-1-5- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 4.730 DT contre 4.976 DT au 31 décembre 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 à 8.264 DT.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le « **Groupe Chimique Tunisien** » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	1 500 000
Nombre de titres	1 500
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	1 500 000
Nombre de titres	1 500
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 459 DT contre 14.801 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 90.876 DT contre 91.004 DT au 31 décembre 2009, se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2009
La rémunération du gestionnaire	88.500	88.500
La rémunération du dépositaire	2.376	2.504

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Néant.

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
GROUPE CHIMIQUE TUNISIEN II
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Groupe Chimique Tunisien II** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 II** », couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » 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 II** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 1.474.890 DT, un résultat déficitaire de <47.191 DT> et une valeur liquidative de 968,539 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien II** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien II** » a employé 26% de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 17 Août 2011
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
ACTIFS		
AC 1 - Portefeuille titres		1 459 452
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	1 076 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	383 452
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		15 438
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-3	15 438
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		1 474 890
PASSIF		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	19 631
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 450
TOTAL PASSIF		22 081
ACTIF NET		
CP 1 - Capital	5-1-6	1 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-47 191
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b - Résultats Reportés de l'exercice		-47 191
ACTIF NET		1 452 809
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 474 890

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		13 693
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	13 693
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		13 693
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	58 022
<i>Revenu net des placements</i>		-44 329
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 862
<i>Résultat d'exploitation</i>		-47 191
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-47 191
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-47 191

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	<u>2010</u>
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-47 191
a - Résultat d'exploitation	-47 191
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
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	1 452 809
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 452 809
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	1 500
b - en fin d'exercice	1 500
VALEUR LIQUIDATIVE	968,539
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,15%

Note 1. Présentation du Fonds :**(a) Présentation du fonds :**

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » est un fond commun de placement collectif à risque.

C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-56 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 en 17 Mars 2010 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.

Le **Groupe Chimique Tunisien** est le promoteur, 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 II** » 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 II** » 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.

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a pour objet la participation pour le compte des porteurs de parts et en vue de leur rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises. Le fonds est tenu, dans un délai ne dépassant pas la fin de l'année qui suit celle au cours de laquelle a eu lieu la libération des parts, d'employer 65% au moins de leurs actifs, dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par :

- les entreprises implantées dans les zones de développement telles que fixées par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- les projets réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises, telles que définies par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises des nouveaux promoteurs, tels que définis par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques prévus par le code d'incitation aux investissements ou dans les activités bénéficiaires des interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information,
- les entreprises bénéficiaires des avantages relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre des opérations de transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.
- les entreprises objet d'opérations de mise à niveau dans le cadre d'un programme de mise à niveau agréé par le comité de pilotage du programme de mise à niveau,
- les entreprises en difficultés économiques bénéficiaires des avantages fiscaux relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre de la transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.

(C) Régime fiscal applicable au Fonds « Groupe Chimique Tunisien II » :

C-1) Pour les souscripteurs du Fonds :

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

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 35% 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 75% au moins des fonds propres dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par des entreprises implantées dans les zones de développement prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements.

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 1^{er} 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 « **Groupe Chimique Tunisien II** » 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 **4% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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 II** » a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15% HTVA 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 « **Groupe Chimique Tunisien II** » a été constitué le 25 Février 2010 pour un montant nominal de 1.500.000 DT.
- Le Fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » a procédé à la souscription et à la libération à huit participations pour un montant total de 1.076.000 DT dans le capital des sociétés « **SAV SA** » pour 70.000 DT, « **CENTRE ENVIRONNEMENT SA** » pour 140.000 DT, de « **UNIVERS INDUSTRIE SA** » pour 200.000 DT, « **CARRE ABID PRINT SA** » pour 93.000 DT, « **AECDF SA** » pour 220.000 DT, « **BARAKA TOBACCO SA** » pour 225.000 DT, « **AHLEM CONSERVES SA** » pour 95.000 DT, « **EL BAYEN SA** » pour 33.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le fonds 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 II** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

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

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds 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 distribuée. 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

iiiii Règles de valorisation et de calcul de la valeur liquidative

Le portefeuille titres est évalué par référence aux trois critères suivants :

- transactions significatives opérées sur les titres de participations ;
- par référence aux modèles financiers dont notamment l'ANCC et le DCF ;
- au coût historique.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 1.076.000 DT, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « SAV SA » pour 70.000 DT,
- « CENTRE ENVIRONNEMENT SA » pour 140.000 DT,
- « UNIVERS INDUSTRIE SA » pour 200.000 DT,
- « CARRE ABID PRINT SA » pour 93.000 DT,
- « AECDF SA » pour 220.000 DT,
- « BARAKA TOBACCO SA » pour 225.000 DT,
- « AHLEM CONSERVES SA » pour 95.000 DT,
- « EL BAYEN SA » pour 33.000 DT.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** » accusent au 31 décembre 2010 un solde de 383.452 DT.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 3.688 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 15.438 DT.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « SAGES Capital S.A », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 17.846 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 1.770 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 15 DT à fin 2010.

5-1-5- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 2.450 DT.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le « Groupe Chimique Tunisien II » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

Capital Initial	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
Souscriptions réalisées 2010	
Montant	1 500 000
Nombre de titres émis	1 500
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	01
Rachats effectués 2010	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
Autres mouvements 2010	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
Capital au 31-12-2010	
Montant	1 500 000
Nombre de titres	1 500
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 13.693 DT.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 58.022 DT, se détaillent comme suit :

	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	56.252
La rémunération du dépositaire	1.770

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Néant.

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE INTECH
ARRETEE AU 31/12/2010**

Rapport Général du commissaire aux comptes

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **FCPR-INTECH** », qui nous a été confiée par le vingtième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 6 Avril 2010, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 « **FCPR-INTECH** », couvrant la période allant de la constitution effective du Fonds au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **FCPR-INTECH** » 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 « **FCPR-INTECH** », annexés au présent rapport, et qui portent sur un total bilan de **11.673.294 DT**, un résultat bénéficiaire de **154.234** et une valeur liquidative de **506,706 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- Le fonds « **FCPR-INTECH** » a affecté 22,51% dans des actions SICAV EPARGNANT, 21,79% dans des actions SICAV TRESOR, 22,26% dans des actions PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV et 16,69% dans des actions BH OBLIGATAIRE, et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Le fonds « **FCPR-INTECH** » porte sur un montant projeté de 50.000.000 DT qui a été souscrit à hauteur de 22.000.000 DT libéré à hauteur de 50% lors de la constitution ;
- Le fonds « **FCPR- INTECH** » a pris en charges des dépenses supportées par le Gestionnaire en contre partie des frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement. Ces dépenses qui s'élevaient au départ à 10.000 DT conformément aux dispositions de l'article 9.2 du Règlement Intérieur du Fonds ont été imputées et réglées pour un montant forfaitaire de 20.000 DT conformément à la décision du comité de suivi et de stratégie du 14 Mai 2010, **alors que les amendements du Règlement Intérieur n'ont pas encore été opérés.**

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 17 Août 2011
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		11 646 294
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	11 646 294
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		27 000
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	27 000
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		11 673 294
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	13 685
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	5 375
TOTAL PASSIF		19 060
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	11 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		154 234
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b - Résultats Reportés de l'exercice		154 234
ACTIF NET		11 654 234
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		11 673 294

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		277 275
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	277 275
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
Total des revenus des placements		277 275
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	97 342
Revenu net des placements		179 933
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	25 699
Résultat d'exploitation		154 234
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Sommes distribuables de l'exercice		154 234
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
Résultat net de l'exercice		154 234

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	<u>2010</u>
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	154 234
a - Résultat d'exploitation	154 234
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
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	11 500 000
a- Souscriptions	
Capital	11 500 000
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	11 654 234
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	11 654 234
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	23 000
VALEUR LIQUIDATIVE	506,706
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	1,34%

Note 1. Présentation du Fonds :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « **FCPR-INTECH** » est un fond commun de placement collectif à risque, régi par la loi 2005-105 du 19 décembre 2005 telle que complétée et modifiée par les textes subséquents ainsi que par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé en 2 Mars 2010 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le fonds « **FCPR-INTECH** » a été agréé par le conseil du Marché Financier en date du 17 Février 2010, sous la dénomination de « **FCPR – INDET** ». Il a été prorogé pour une nouvelle période de 12 mois et a été autorisé de changé la dénomination à « **FCPR-INTECH** » suite à la décision du conseil du marché financier en date du 21 Avril 2010.

Le montant projeté du fonds a été fixé à **50.000.000 DT**, divisé en **50.000 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

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 « **FCPR-INTECH** » a pour objet d'investir dans la création essentiellement et le développement, de tout projet dédié aux investissements d'innovation et de développement technologique et notamment dans les investissements dans :

- les créneaux porteurs intégrant de nouveaux produits et les projets à haute valeur ajoutée et à contenu technologique élevé (aéronautique, mécanique de précision, mécatronique, plastique, textile technique etc.) ;
- les investissements à caractère technologique prioritaire « **I.T.P** » dans le cadre du programme de mise à niveau ;
- l'innovation et le développement technologique dans les secteurs jugés stratégiques ;
- les opérations visant la remontée de filière par l'intégration des fonctions de conception et de maîtrise de produits finis.

Le Fonds « **FCPR-INTECH** » peut aussi investir dans d'autres **FCPR** similaires gérés par d'autres gestionnaires de fonds.

Le fonds « **FCPR-INTECH** » a pour objet la participation pour le compte des porteurs de parts et en vue de leur rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises. Les fonds est sont tenus, dans un délai ne dépassant pas la fin de l'année qui suit celle au cours de laquelle a eu lieu la libération des parts, d'employer 65% au moins de leurs actifs, dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par :

- les entreprises implantées dans les zones de développement telles que fixées par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- les projets réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises, telles que définies par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises des nouveaux promoteurs, tels que définis par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques prévus par le code d'incitation aux investissements ou dans les activités bénéficiaires des interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information,

- les entreprises bénéficiaires des avantages relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre des opérations de transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.
- les entreprises objet d'opérations de mise à niveau dans le cadre d'un programme de mise à niveau agréé par le comité de pilotage du programme de mise à niveau,
- les entreprises en difficultés économiques bénéficiaires des avantages fiscaux relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre de la transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.

(C) Régime fiscal applicable au Fonds « FCPR-INTECH » :

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

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt, si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 35% 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 75% au moins des fonds propres dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par des entreprises implantées dans les zones de développement prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds « FCPR-INTECH » 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 4.1.1.1 du règlement intérieur du FCPR comme suit :

Total des Montants Libérés	Taux des FG HTVA des Montants Investis dans les Projets	Taux des FG HTVA des Montants investis dans les FCPRs similaires	Taux des FG HTVA des Montants non Investis dans les Projets et FCPRs similaires
Montants < 10 MDT	3,00%	2,00%	1,00%
Si 10.000.000,001 DT < Montants < 20.000.000,000 DT	2,65%	1,75%	0,80%
Si 20.000.000,001 DT < Montants < 30.000.000,001 DT	2,20%	1,50%	0,60%
Si 30.000.000,001 DT < Montants < 40.000.000,001 DT	1,85%	1,25%	0,40%
Si 40.000.000,001 DT < Montants < 50.000.000,001 DT	1,50%	1,00%	0,25%

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « FCPR-INTECH » a été confié à la Société Tunisienne des Banques « STB ». Sa rémunération est fixée à **0,1% HTVA de l'actif net du fonds** calculée en début de période et payables à terme échu sans que cette rémunération ne soit inférieure à **2.500 DTHTVA**.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

- Le fonds « FCPR-INTECH » a été agréé par le CMF en date du 17 Février 2010 et a été constitué le 2 Mars 2010 pour un montant projeté de 50.000.000 DT ;

- Les souscriptions au Fonds « **FCPR-INTECH** » ont totalisé 23.000.000 DT et ont été libérées à hauteur de 50% soit 11.500.000 DT ;
- Le Fonds « **FCPR-INTECH** » a supporté conformément aux dispositions de l'article 2.9 du prospectus d'émission les frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement dans une limite de 10.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **FCPR-INTECH** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le fonds 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 « **FCPR-INTECH** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « **FCPR-INTECH** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds 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.

iiiii Règles de valorisation et de calcul de la valeur liquidative

L'évaluation de l'actif du fonds se fait selon deux méthodes :

- pour les cinq premières années à partir de la date de la première souscription : adoption de la méthode du coût historique, sauf événement exceptionnel qui justifie le changement de cette méthode.
- Au-delà de cette période : adoption de la méthode de la valeur comptable nette.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **FCPR-INTECH** » accusent au 31 décembre 2010 un solde de 11.646.294 DT.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de :

- 3.124 actions **Tuniso-Emiratie SICAV** valorisées au cours de clôture de 103,814,
- 18.990 actions **SICAV BH Obligataires** valorisées au cours de clôture de 102.457 ;
- 3.093 actions **AL HIFADH SICAV** valorisées au cours de clôture de 104,552 ;
- 24.964 actions **Placement Obligataires SICAV** valorisées au cours de clôture de 103,928 ;
- 11.965 actions **SANADET SICAV** valorisées au cours de clôture de 108,201 ;
- 24.429 actions **SICAV TRESOR** valorisées au cours de clôture de 103,973 ;
- 25.538 actions **SICAV L'EPARGNANT** valorisées au cours de clôture de 102,745 ;

5-1-2- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 27.000 DT.

5-1-3- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 13.570 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 115 DT à fin 2010.

5-1-4- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 5.375 DT.

5-1-5- Capital « Montant du Fonds »:

Le « FCPR-INTECH I » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

Capital Initial	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
Souscriptions réalisées 2010	
Montant	23 000 000
Nombre de titres émis	23 000
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	08
Rachats effectués 2010	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
Autres mouvements 2010	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
Capital au 31-12-2010	
Montant	23 000 000
Nombre de titres	23 000
Nombre d'actionnaires	08

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 277.275 DT.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 97.342 DT, se détaillent comme suit :

	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	88.772
La rémunération du dépositaire	13.570

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010, la charge afférente à la rémunération du CMF ainsi que les charges prises en charges par le fonds en contre partie des frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement dans une limite de 20.000 DT.

6- Les engagements de financement :

Nom du Promoteur	Projet	Cout	Ticket SAGES	Comit.Invest
Néji BEN ALI	MONAFIL TECHNOLOGY : unité de transformation d'un bouquet de fibres végétales en des nappes et voiles en non-tissé à base d'alpha.	5 000 000	800 000	<u>27-mai-10</u>
Souheil CHARADA	Développement d'une plateforme de commerce électronique.	275 000	105 000	
Zeinab HATIT	Fabrication de cartes électroniques.	2 200 000	329 000	
Mondher MAAREF	Fabrication par voie chimique d'engrais composés NP et NPK.	4 900 000	430 000	
Slim NASRAOUI	Unité de production de modules solaires photovoltaïques.	4 900 000	525 000	<u>2-août-10</u>
Nabil EZZINE	Développement d'une unité de gestion externalisée des archives et prestations d'ingénierie en GED.	1 680 000	560 000	
Nejib H'MIDA	CASA DEL ESPARTO : unité d'extraction de fibres végétales, et de production de la liqueur noire purifiée.	4 050 000	713 000	
Jameleddine BOUCHAHOUA	Fonderie Tunisie Fontes	4 000 000	600 000	<u>20-déc.-10</u>
Leith TLEMCANI & Ghazi TABKA	Herbiotech Aroma	1 500 000	319 000	
	Total	28 505 000	4 381 000	

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
L'OFFICE NATIONAL DE L'ASSAINISSEMENT
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **L'Office National de l'Assainissement** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 « **L'Office National de l'Assainissement** », couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **L'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 « **L'Office National de l'Assainissement** », annexés au présent rapport, et qui présentent **un total bilan de 269.503 DT, un résultat déficitaire de <11.988DT> et une valeur liquidative de 871,811 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage « **L'Office National de l'Assainissement** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **L'Office National de l'Assainissement** » a employé 72,61% de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Les participations affectées sur le Fonds « **L'Office National de l'Assainissement** » accusent au 31 décembre 2010, un solde de 70.000 DT soit 23,33% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011

Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		265 677	282 495
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	70 000	70 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	195 677	212 495
c - Autres valeurs			
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		3 826	1 743
a - Placements monétaires		0	
b - Disponibilités	5-1-3	3 826	1 743
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		269 503	284 238
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	5 002	6 329
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 958	4 378
TOTAL PASSIF		7 960	10 707
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	300 000	300 000
CP 2 - Résultats Reportés		-38 457	-26 468
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-26 468	-17 257
b- Résultats Reportés de l'exercice		-11 988	-9 211
ACTIF NET		261 543	273 532
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		269 503	284 238

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		7 782	10 677
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	7 782	10 677
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		30	24
Total des revenus des placements		7 812	10 700
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	18 177	18 200
Revenu net des placements		-10 365	-7 500
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 623	1 711
Résultat d'exploitation		-11 988	-9 211
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Sommes distribuables de l'exercice		-11 988	-9 211
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
Résultat net de l'exercice		-11 988	-9 211

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-11 988	-9 211
a - Résultat d'exploitation	-11 988	-9 211
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-11 988	-9 211
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	273 532	282 743
b - en fin d'exercice	261 543	273 532
AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	300	300
b - en fin d'exercice	300	300
VALEUR LIQUIDATIVE	871,811	911,772
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-4,38%	-3,07%

Note 1. Présentation du Fonds :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « **L'Office National de l'Assainissement** » est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-56 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 prorogeable 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, 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 « **L'Office National de l'Assainissement** » a pour objet le 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 « **L'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 initiale 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%³ 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%⁴ 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%.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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 de l'Assainissement, 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 « **L'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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « **L'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% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Néant

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **L'Office National de l'Assainissement** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le Fonds 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 « **L'Office National de l'Assainissement** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

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

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le Fonds 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 70.000 DT contre la même valeur au 31 décembre 2009, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « **GREEN LAB S.A** » à hauteur de 30.000 DT ;
- « **ECO2LAB SA** » à hauteur de 40.000 DT ;

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements monétaires du fonds « **L'Office National de l'Assainissement** » accusent un solde de 195.677 DT au 31 décembre 2010 contre 212.495 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 1.882 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 3.826 DT contre 1.743 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 4.522 DT en 2010 contre 4.737 DT en 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 477 DT en 2010 contre 1.559 DT en 2009, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 3 DT en 2010 contre 33 DT en 2009.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes jusqu'au 31 décembre 2010.

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à 1.400 DT à fin 2010 contre 2.820 DT à fin 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 1.558 DT à fin 2010 et 2009.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le « L'Office National de l'Assainissement » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	300 000
Nombre de titres	300
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	300 000
Nombre de titres	300
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 7.782 DT contre 10.677 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 18.177 DT contre 18.200 DT au 31 décembre 2009 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
La rémunération du gestionnaire	17.700	17.700
La rémunération du dépositaire	477	500

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom du Promoteur	Projet	Cout	Ticket SAGES	Comit.Invest
Habib LAHDHIRI	Bureau d'assistance et de pilotage des Projets (BAPP)	98 000	24 000	4-juil.-07
Abidi HAMMOUDA	Société des travaux d'assainissement SOTRAS	141 500	30 000	18-sept.-07
Khmais RAJHI	Assainissement et gestion de stations d'épuration et de pompage	590 000	45 000	7-oct.-10
	Total	829 500	99 000	

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
L'OFFICE NATIONAL DES POSTES
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**L'Office National des Postes**», qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société «**SAGES CAPITAL S.A**» du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 «**L'Office National des Postes**», couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société «**SAGES CAPITAL S.A**», en sa qualité de gestionnaire du fonds «**L'Office National des Postes**» 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 «**L'Office National des Postes**», annexés au présent rapport, et qui présentent **un total bilan de 457.405 DT, un résultat déficitaire de <15.601 DT> et une valeur liquidative de 889,358 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage «**L'Office National des Postes**» qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage «**L'Office National des Postes**» a employé **82,60%** de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Les participations affectées sur le Fonds «**L'Office National des Postes**» accusent au 31 décembre 2010, un solde de 73.000 DT soit 14,06% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		450 838	474 044
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	73 000	0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	377 838	474 044
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		6 567	2 733
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	6 567	2 733
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		457 405	476 777
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	8 311	10 414
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	4 415	6 082
TOTAL PASSIF		12 726	16 496
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	500 000	500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-55 321	-39 720
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-39 720	-27 603
b- Résultats Reportés de l'exercice		-15 601	-12 117
ACTIF NET		444 679	460 280
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		457 405	476 777

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		16 449	20 086
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	16 449	20 086
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		40	24
<i>Total des revenus des placements</i>		16 489	20 109
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	30 310	30 336
<i>Revenu net des placements</i>		-13 820	-10 227
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 781	1 890
<i>Résultat d'exploitation</i>		-15 601	-12 117
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-15 601	-12 117
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-15 601	-12 117

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-15 601	-12 117
a - Résultat d'exploitation	-15 601	-12 117
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-15 601	-12 117
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	460 280	472 397
b - en fin d'exercice	444 679	460 280
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	500	500
b - en fin d'exercice	500	500
VALEUR LIQUIDATIVE	889,358	920,561
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,12%	-2,37%

Note 1. Présentation du Fonds :**(a) Présentation du fonds :**

Le fonds « **L'Office National des Postes** » est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-56 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, 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 « **L'Office National des Postes** » a pour objet le 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 « **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 « L'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 initiale 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%³ 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%⁴ 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%.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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 « **L'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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et à terme échu, jusqu'à la clôture de la période d'investissement.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « **L'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% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Au cours de l'exercice 2010 deux participations ont été faites par le fonds « **L'Office National des Postes** » pouvant être détaillées comme suit :

- « **Carthage Call Center** » à hauteur de 40.000 DT ;
- « **S.S.E.I.I.F** » à hauteur de 33.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **L'Office National des Postes** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le fonds 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 « **L'Office National des Postes** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

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

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 73.000 DT contre une valeur brute nulle au 31 décembre 2009, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés :

- « **CARTHAGE CALL CENTER** » à hauteur de 40.000 DT ;
- « **S.S.E.I.I.F** » à hauteur de 33.000 DT.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les Obligations et valeurs assimilées du fonds « **L'Office National des Postes** » accusent un solde de 377.838 DT au 31 décembre 2010 contre 474.044 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 3 634 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 6.567 DT contre 2.733 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 7.497 DT à fin 2010 contre 7.705 DT à fin 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 809 DT à fin 2010 contre 2.654 DT à fin 2009 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 5 DT à fin 2010 contre 55 DT à fin 2009.

5-1-4- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à 1.577 DT à fin 2010 contre 3.244 DT à fin 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 2.838 DT à fin 2010 et 2009.

5-1-5- Capital « Montant du Fonds »:

Le « L'Office National des Postes » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 16.449 DT contre 20.086 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 30.310 DT contre 30.336 DT au 31 décembre 2009 et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
La rémunération du gestionnaire	29.500	29.500
La rémunération du dépositaire	810	836

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom du promoteur	Projet	Coût	Ticket	Date PV CI
Salwa OUERTANI	Archivage Electronique	88 000	42 000	<u>18-avr.-07</u>
Houssem ZEKRI	Emarket-Place	500 000	72 000	<u>16-juin-09</u>
Othmen BEN ISMAIL	Classeurs Automatiques	300 000	43 200	<u>17-déc.-09</u>
Souheil CHRADA	service informatique et e-commerce	275 000	25 000	<u>18-févr.-10</u>
Faouzi BELHESSEN	Commerce Electronique et Transport du Courrier	430 000	65 000	<u>23-déc.-10</u>
Oussama FRIQUI	développement de solutions basées sur la technologie sans contact	4 900 000	25 000	
Aymen OUESLATI	Unité de Recyclage de cartouches d'imprimantes	135 000	26 000	
	Total	6 628 000	298 200	

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
SOCIETE NATIONALE DE CELLULOSE ET DE PAPIER ALFA
ARRETEE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société «**SAGES CAPITAL S.A**» du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société «**SAGES CAPITAL S.A**», en sa qualité de gestionnaire du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» 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, et qui présentent **un total bilan de 87.323 DT, un résultat déficitaire de <4.800 DT> et une valeur liquidative de 835,971 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a employé 80,97% de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Les participations affectées sur le Fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» accusent au 31 décembre 2010, un solde de 15.000 DT soit 15% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011

Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		85 702	93 187
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	15 000	7 500
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	70 702	85 687
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 621	923
a - Placements monétaires			0
b - Disponibilités	5-1-3	1 621	923
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		87 323	94 110
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	1 704	2 292
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 021	3 421
TOTAL PASSIF		3 726	5 713
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	100 000	100 000
CP 2 - Résultats Reportés		-16 403	-11 603
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-11 603	-7 708
b - Résultats Reportés de l'exercice		-4 800	-3 895
ACTIF NET		83 597	88 397
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		87 323	94 110

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		2 873	3 833
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	2 873	3 833
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		8	24
Total des revenus des placements		2 881	3 857
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	6 055	6 063
Revenu net des placements		-3 174	-2 207
<i>PR 3 - Autres produits</i>		0	0
<i>CH 2 - Autres charges</i>	5-2-3	1 626	1 689
Résultat d'exploitation		-4 800	-3 895
<i>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</i>		0	0
Sommes distribuables de l'exercice		-4 800	-3 895
<i>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</i>		0	0
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</i>		0	0
<i>Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres</i>		0	0
<i>Frais de négociation</i>		0	0
Résultat net de l'exercice		-4 800	-3 895

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-4 800	-3 895
a - Résultat d'exploitation	-4 800	-3 895
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-4 800	-3 895
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	88 397	92 292
b - en fin d'exercice	83 597	88 397
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	100	100
b - en fin d'exercice	100	100
VALEUR LIQUIDATIVE	835,971	883,968
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-4,80%	-3,88%

Note 1. Présentation du Fonds :

(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 2005-56 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 **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 le 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 de la «**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 initiale 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%³ 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%⁴ au moins de ses fonds propres dans les investissements sus visés sans que l'emploi

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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% HTVA 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 «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» a procédé à la libération de la deuxième moitié de sa participation dans le capital de la société «**SIMCO SA**» qui s'élève à 15.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**», arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le Fonds 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 le Fonds 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.

iii 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 15.000 DT contre une valeur brute de 7.500 DT au 31 décembre 2009 et est afférente à la prise d'une participation au capital de la société « **SIMCO SA** ».

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds «**Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA**» accusent un solde de 70.702 DT au 31 décembre 2010 contre 85.687 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 680 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 1.621 DT contre 923 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 1.548 DT à fin 2010 contre 1.757 DT à fin 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 155 DT à fin 2010 contre 524 DT à fin 2009 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 1 DT à fin 2010 contre 11 DT à fin 2009.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 1.400 DT à fin 2010 contre 2.800 DT à fin 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 621 DT à fin 2010 et 2009.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le «Société Nationale de Cellulose et de Papier ALFA» est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	100 000
Nombre de titres	100
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	100 000
Nombre de titres	100
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 2.873 DT contre 3.833 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 6.055 DT contre 6.063 DT au 31 décembre 2009 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
La rémunération du gestionnaire	5.900	5.900
La rémunération du dépositaire	155	163

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom Promoteur	Projet	Cout	Ticket SAGES	Date PV CI
Taoufik SAOUDI	transformation de papier (découpage)	493 000	15 000	<u>3-déc.-08</u>

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
SOCIÉTÉ NATIONALE D'EXPLOITATION ET DE DISTRIBUTION DES EAUX
ARRÊTÉE AU 31/12/2010**

Rapport Général du commissaire aux comptes

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** », couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « **SAGES CAPITAL S.A** », en sa qualité de gestionnaire du fonds « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** », annexés au présent rapport, et qui présentent **un total bilan de 529.936 DT, un résultat déficitaire de <32.825 DT> et une valeur liquidative de 858,340 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Les participations affectées sur le Fonds « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » accusent au 31 décembre 2010, un solde de 461.735 DT soit 76,96% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 17 Août 2011

Khalel DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		522 247	563 949
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	461 735	281 735
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	60 512	282 214
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		7 689	3 299
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	7 689	3 299
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		529 936	567 248
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	8 589	12 437
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	6 344	6 982
TOTAL PASSIF		14 932	19 419
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	600 000	600 000
CP 2 - Résultats Reportés		-84 996	-52 171
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-52 171	-32 653
b- Résultats Reportés de l'exercice		-32 825	-19 517
ACTIF NET		515 004	547 829
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		529 936	567 248

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		5 324	18 618
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	5 324	18 618
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		49	65
<i>Total des revenus des placements</i>		5 373	18 683
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	36 338	36 404
<i>Revenu net des placements</i>		-30 965	-17 722
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 860	1 796
<i>Résultat d'exploitation</i>		-32 825	-19 517
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-32 825	-19 517
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-32 825	-19 517

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-32 825	547 829
a - Résultat d'exploitation	-32 825	547 829
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-32 825	547 829
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	547 829	567 347
b - en fin d'exercice	515 004	547 829
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	600	600
b - en fin d'exercice	600	600
VALEUR LIQUIDATIVE	858,340	913,049
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-5,47%	-3,26%

Note 1. Présentation du Fonds :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » est un fond commun de placement collectif. C'est un fonds d'essaimage régi par la loi 2005-56 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 en 1 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 **600.000 DT**, divisé en **600 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

La Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux, est le promoteur, 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » a pour objet le 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 « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » 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 « **SONEDE** » :

C-1) Pour les souscripteurs du Fonds¹ :

Sont déductibles pour la détermination du bénéfice imposable, les bénéfices réinvestis dans la souscription initiale 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%³ 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.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35 % conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 80%⁴ 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 1^{er} 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux, 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » 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 % HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » a été confié à la Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises « **BFPME** ». Sa rémunération est fixée à **0,15 % HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Prise de deux nouvelles participations pour un montant total de 180.000 DT dans le capital de la société « **SLAFORAMA SA** » à hauteur de 90.000 DT et de la société « **SETFOR SA** » à hauteur de 90.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le Fonds 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 d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « **Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le Fonds 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 461.735 DT contre une valeur brute de 281.735 DT au 31 décembre 2009, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « STD SA » à hauteur de 38.710 DT ;
- « AZAEIZ DES TRAVAUX DES EAUX SA » à hauteur de 47.025 DT ;
- « SMTH RAWAFED SA » à hauteur de 78.000 DT ;
- « SOMOTES SA » à hauteur de 75.400 DT ;
- « ST2S SA » à hauteur de 42.600 DT ;
- « SLAFORAMA SA » à hauteur de 90.000 DT ;
- « SETFOR SA » à hauteur de 90.000 DT.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux » accusent un solde de 60.512 DT au 31 décembre 2010 contre 282.214 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 582 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 7.689 DT contre 3.299 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « SAGES Capital S.A », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 7.645 DT à fin 2010 contre 9.193 DT à fin 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 938 DT à fin 2010 contre 3.178 DT à fin 2009, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 5 DT à fin 2010 contre 66 DT à fin 2009.

5-1-5- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 1.658 DT à fin 2010 contre 3.634 DT à fin 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 4.686 DT à fin 2010 contre 3.348 DT à fin 2009.

5-1-5- Capital « Montant du Fonds »:

Le « Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux» est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	600 000
Nombre de titres	600
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	600 000
Nombre de titres	600
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 5.324 DT contre 18.618 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 36.338 DT contre 36.404 DT au 31 décembre 2009 et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
La rémunération du gestionnaire	35.400	35.400
La rémunération du dépositaire	938	1.002

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom du Promoteur	Projet	Date PV CI	Cout	Ticket SAGES
Mohamed Hedi HAFOUDHI	Maintenance de matériel, des équipements des ouvrages et des réseaux	<u>8-avr.-08</u>	132 000	32 340
Khalifa BEY	Rénovation des réseaux d'eaux potable et d'irrigation, maintenance des équipements hydromécaniques et entretien des équipements des barrages	<u>22-mai-08</u>	418 000	90 000
Abdenmour GHALLABI & Hamida DJEBALLI	Rénovation des branchements d'eau, des réseaux, réhabilitations des ouvrages pour la conservation des eaux et du sol		189 000	46 300
Mohamed BOUNAOUARA	Maintenance des Equipements Hydro-Electromécaniques Et D'Audit Energétique	<u>2-juil.-08</u>	380 000	20 000
Noureddine GUIZENI	Engineering industriel, audit énergétique et système d'eau, maintenance, détection des fuites	<u>7-août-08</u>	199 000	45 680
Ridha BEN AMOR	Transformation du plastique par injection	<u>3-déc.-08</u>	1 284 000	90 000
Taher OUNI	Maintenance des matériaux, des équipements, des ouvrages et des réseaux.	<u>30-janv.-09</u>	200 000	49 000
Salah CHABBI	Maintenance et rénovation de tout type de conduite, d'ouvrage hydraulique et de bâtiment		294 000	56 740
Ahmed Ben Othmen	Maintenance Electro Hydro Mécanique	<u>25-mai-09</u>	162 000	34 020
Mongi ABIDI	Société de travaux Hydrauliques et d'Assainissements		296 000	62 160
	Total		3 554 000	526 240

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE
SOCIÉTÉ TUNISIENNE DE L'ÉLECTRICITÉ ET DU GAZ
ARRÊTÉE AU 31/12/2010**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque «**Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société «**SAGES CAPITAL S.A**» du 24 décembre 2009, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société «**SAGES CAPITAL S.A**», en sa qualité de gestionnaire du fonds «**Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» 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 Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**», annexés au présent rapport, et qui présentent un total bilan de 454.620 DT, un résultat déficitaire de <17.423 DT> et une valeur liquidative de 883,830 DT, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes :

- Contrairement aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif, le fonds d'Essaimage «**Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage «**Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» a employé 72,20% de ses actifs dans une même valeur mobilière, en l'occurrence dans des SICAV Obligataires SICAV TRESOR et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Les participations affectées sur le Fonds «**Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz**» accusent au 31 décembre 2010, un solde de 101.500 DT soit 20,30% du montant nominal du fonds. Ces affectations ne sont pas conformées aux dispositions des articles 20 de la loi n°2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances pour l'année 2009 et 2 de la loi n°2008-78 du 22 décembre 2008, portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et extension de leur champ d'intervention.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 15 Août 2011

Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		447 938	473 275
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	101 500	41 500
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	346 438	431 775
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		6 682	2 764
a - Placements monétaires			0
b - Disponibilités	5-1-3	6 682	2 764
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		454 620	476 039
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	8 306	10 412
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	4 399	6 288
TOTAL PASSIF		12 705	16 700
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-6	500 000	500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-58 085	-40 662
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-40 662	-27 740
b - Résultats Reportés de l'exercice		-17 423	-12 921
ACTIF NET		441 915	459 338
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		454 620	476 039

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>	<u>Au 31/12/2009</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		14 619	19 270
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	14 619	19 270
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		40	24
<i>Total des revenus des placements</i>		14 659	19 293
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	30 305	30 336
<i>Revenu net des placements</i>		-15 645	-11 043
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 778	1 878
<i>Résultat d'exploitation</i>		-17 423	-12 921
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		-17 423	-12 921
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		-17 423	-12 921

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	2010	2009
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	-17 423	-12 921
a - Résultat d'exploitation	-17 423	-12 921
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	0
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-17 423	-12 921
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	459 338	472 260
b - en fin d'exercice	441 915	459 338
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
a - en début d'exercice	500	500
b - en fin d'exercice	500	500
VALEUR LIQUIDATIVE	883,830	918,677
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-3,48%	-2,58%

Note 1. Présentation du Fonds :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « **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 2005-56 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 « **Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz** », est le promoteur, 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 Tunisienne de l'Electricité et du Gaz** » a pour objet le 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 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 « 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 initiale 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%³ 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%⁴ 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%.

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.

³ Ce taux a été ramené à 35% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

⁴ Ce taux a été ramené à 75% conformément aux dispositions de l'article 20 de la loi n° 2008-77 du 22 décembre 2008 portant loi de finances 2009.

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 1^{er} 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 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 « **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% HTVA de la valeur initiale du fonds** et sont payables trimestriellement et 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 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% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Prise de deux participations pour un total de 60.000 DT dans le capital de la société « **SEMAP SA** » à hauteur de 30.000 DT et dans le capital de la société « **GAZ INSTRUMENT SA** » à hauteur de 30.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le Fonds 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 Tunisienne de l'Electricité et du Gaz** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « **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 le Fonds 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.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**5-1- Notes au bilan :****5-1-1- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2010 une valeur brute de 101.500 DT contre une valeur brute de 41.500 DT au 31 décembre 2009, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « SMEG S.A » à hauteur de 19.500 DT ;
- « SETE S.A » à hauteur de 22.000 DT ;
- « SEMAP SA » à hauteur de 30.000 DT et ;
- « GAZ INSTRUMENT SA » à hauteur de 30.000 DT.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les Obligations et valeurs assimilées du fonds « Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz » accusent un solde de 346.438 DT au 31 décembre 2010 contre 431.775 DT au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 3.332 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,973 DT.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 6.682 DT contre 2.764 DT au 31 décembre 2009.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « SAGES Capital S.A », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds s'élèvent à hauteur de 7.497 DT à fin 2010 contre 7.705 DT à fin 2009, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 805 DT à fin 2010 contre 2.652 DT à fin 2009 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 5 DT à fin 2010 contre 55 DT à fin 2009.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 1.573 DT à fin 2010 contre 3.462 DT à fin 2009 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 2.826 DT à fin 2010 et 2009.

5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:

Le « Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

<i>Capital Initial</i>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01
<i>Souscriptions réalisées 2010</i>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	0
<i>Rachats effectués 2010</i>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
<i>Autres mouvements 2010</i>	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<i>Capital au 31-12-2010</i>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 14.619 DT contre 19.270 DT au 31 décembre 2009.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 30.305 DT contre 30.336 DT au 31 décembre 2009 se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2009
La rémunération du gestionnaire	29.500	29.500
La rémunération du dépositaire	805	836

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

6- Les engagements de financement :

Nom du promoteur	Projet	Coût	Ticket	Date PV CI
Hafidh IBRAHIM	Projet de raccordement gaz	110 000	22 000	<u>22-févr.-07</u>
Imed KHMISS	Projet de raccordement gaz	110 000	22 000	
Ahmed HATTAB	Maintenance et entretien électrique et industriel	360 000	20 000	<u>8-avr.-08</u>
Mohamed BEN SLAMA	Travaux de canalisation GAZ	300 000	28 000	<u>5-août-09</u>
Tarak ZBIDI	recyclage des câbles en cuivre	172 000	30 000	<u>23-avr.-10</u>
Bassem ZIDI	lavage des isolateurs des lignes haute tension	184 000	15 000	
Habib MARSAOUI	services mécaniques et l'entretien général des véhicules	167 000	30 000	<u>12-août-10</u>
Boussairi TOUMI	unité de Fabrication d'appareillages électriques	3 200 000	30 000	
	Total	4 603 000	197 000	

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE TAAHIL INVEST
ARRETEE AU 31/12/2010**

Rapport Général du commissaire aux comptes

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « FCPR-TAAHIL INVEST », qui nous a été confiée par le vingtième conseil d'administration de la Société « SAGES CAPITAL S.A » du 6 Avril 2010, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2010.

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 « FCPR-TAAHIL INVEST », couvrant la période allant de la constitution effective du Fonds au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

Responsabilité de la direction générale du gestionnaire du fonds dans l'établissement des états financiers :

2- La direction générale de la société « SAGES CAPITAL S.A », en sa qualité de gestionnaire du fonds « FCPR-TAAHIL INVEST » 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 « **FCPR-TAAHIL INVEST** », annexés au présent rapport, et qui portent sur un total bilan de 7.031.454 DT, un résultat bénéficiaire de 18.591 DT et une valeur liquidative de 1.002,656 DT, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, 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.

7- Sans remettre en cause en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- Le fonds «**FCPR-TAAHIL INVEST**» a affecté 59,93% dans des actions SICAV EPARGNANT, et n'a pas respecté en conséquence les règles prudentielles mises à sa charge par l'article 2 du décret n°2006-381 du 3 février 2006 ;
- Le fonds «**FCPR-TAAHIL INVEST**» porte sur un montant projeté de 25.000.000 DT qui a été souscrit à hauteur de 7.000.000 DT libéré intégralement lors de la constitution ;
- Le fonds «**FCPR-TAAHIL INVEST**» a pris en charges des dépenses supportées par le Gestionnaire en contre partie des frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement. Ces dépenses qui s'élevaient au départ à 10.000 DT conformément aux dispositions de l'article 9.2 du Règlement Intérieur du Fonds ont été imputées et réglées pour un montant forfaitaire de 20.000 DT conformément à la décision du comité de suivi et de stratégie du 4 Août 2010, alors que les amendements du Règlement Intérieur n'ont pas encore été opérés.

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 établi par le Gestionnaire du Fonds. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, de remarques particulières.

Tunis, 17 Août 2011
Khaled DRIRA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
ACTIFS		
AC 1 - Portefeuille titres		7 000 891
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	7 000 891
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		30 563
a - Placements monétaires		0
b - Disponibilités	5-1-2	30 563
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		7 031 454
PASSIF		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	8 375
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	4 487
TOTAL PASSIF		12 862
ACTIF NET		
CP 1 - Capital	5-1-5	7 000 000
CP 2 - Résultats Reportés		18 591
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b - Résultats Reportés de l'exercice		18 591
ACTIF NET		7 018 591
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		7 031 454

ETAT DE RESULTAT POUR LA PERIODE CLOSE
LE 31 DECEMBRE 2010
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		125 045
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	125 045
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<i>Total des revenus des placements</i>		125 045
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	81 412
<i>Revenu net des placements</i>		43 633
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	25 042
<i>Résultat d'exploitation</i>		18 591
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		18 591
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		18 591

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010

	<u>2010</u>
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	18 591
a - Résultat d'exploitation	18 591
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
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	7 000 000
a- Souscriptions	
Capital	7 000 000
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	7 018 591
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	7 018 591
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	7 000
VALEUR LIQUIDATIVE	1 002,656
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	0,27%

Note 1. Présentation du Fonds :**(a) Présentation du fonds :**

Le fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » est un fond commun de placement collectif à risque, régi par la loi 2005-105 du 19 décembre 2005 telle que complétée et modifiée par les textes subséquents ainsi que par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Le fonds a été levé en 16 Avril 2010 pour une durée de 10 ans. Toutefois ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

Le fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a été agréé par le conseil du Marché Financier en date du 17 Mars 2010 sous la dénomination de « **FCPR – FP PME** ». Il a été prorogé pour une nouvelle période de 12 mois et a été autorisé de changé la dénomination à « **FCPR-TAAHIL INVEST** » suite à la décision du conseil du marché financier en date du 22 Septembre 2010.

Le montant projeté du fonds a été fixé à **25.000.000 DT**, divisé en **25.000 parts** d'un montant nominal de **1.000 TND** chacune.

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 « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a pour objet d'investir dans le développement de tout projet éligible au programme de mise à niveau industrielle disposant d'un fort potentiel de croissance et d'une visibilité commerciale confirmés par son business plan élaboré à l'occasion de son adhésion audit programme de ainsi que dans le renforcement des fonds propres de toute PME présentent un programme de développement jugé pertinent.

Sans exclus du champ d'intervention du FCPR-FPPME les entreprises en difficultés économiques au sens de la loi n°95-34 du 17 avril 1995.

Le Fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » peut aussi investir dans d'autres **FCPR** similaires gérés par d'autres gestionnaires de fonds.

Le fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a pour objet la participation pour le compte des porteurs de parts et en vue de leur rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises. Les fonds est sont tenus, dans un délai ne dépassant pas la fin de l'année qui suit celle au cours de laquelle a eu lieu la libération des parts, d'employer 65% au moins de leurs actifs, dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par :

- les entreprises implantées dans les zones de développement telles que fixées par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements,
- les projets réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises, telles que définies par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises des nouveaux promoteurs, tels que définis par le code d'incitation aux investissements,
- les entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques prévus par le code d'incitation aux investissements ou dans les activités bénéficiaires des interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information,
- les entreprises bénéficiaires des avantages relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre des opérations de transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.
- les entreprises objet d'opérations de mise à niveau dans le cadre d'un programme de mise à niveau agréé par le comité de pilotage du programme de mise à niveau,

- les entreprises en difficultés économiques bénéficiaires des avantages fiscaux relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre de la transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.

(C) Régime fiscal applicable au Fonds « FCPR-TAAHIL INVEST » :

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

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 35% 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 75% au moins des fonds propres dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par des entreprises implantées dans les zones de développement prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :

La gestion du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » 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 4.1.1.1 du règlement intérieur du FCPR comme suit :

Total des Montants Libérés	Taux des FG HTVA des Montants Investis dans les Projets	Taux des FG HTVA des Montants investis dans les FCPRs similaires	Taux des FG HTVA des Montants non Investis dans les Projets et FCPRs similaires
Montants < 10 MDT	3,50%	1,50%	1,75%
Si 10.000.000,001 DT < Montants < 15.000.000,000 DT	3,25%	1,25%	1,50%
Si 15.000.000,001 DT < Montants < 20.000.000,001 DT	3,00%	1,00%	1,25%
Si 20.000.000,001 DT < Montants < 25.000.000,001 DT	2,75%	0,75%	1,00%

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a été confié à la Société Tunisienne des Banques « **STB** ». Sa rémunération est fixée à 0,1% HTVA de l'actif net du fonds calculée en début de période et payables à terme échu sans que cette rémunération ne soit inférieure à **2.500 DTHTVA**.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

- Le fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a été agréé par le CMF en date du 17 Mars 2010 et a été constitué le 16 Avril 2010 pour un montant projeté de 25.000.000 DT ;
- Les souscriptions au Fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » ont totalisé 7.000.000 DT et ont été libérées intégralement.
- Le Fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » a supporté conformément aux dispositions de l'article 2.9 du prospectus d'émission les frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement dans une limite de 10.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 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 le fonds 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 « **FCPR-TAAHIL INVEST** » sont évalués à la valeur de réalisation.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par le fonds 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.

iii 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.

iiii Règles de valorisation et de calcul de la valeur liquidative

L'évaluation de l'actif du fonds se fait selon deux méthodes :

- pour les cinq premières années à partir de la date de la première souscription : adoption de la méthode du coût historique, sauf événement exceptionnel qui justifie le changement de cette méthode.
- Au-delà de cette période : adoption de la méthode de la valeur comptable nette.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Obligations et valeurs assimilées :

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » accusent au 31 décembre 2010 un solde de 7.000.891 DT.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de :

- 9.397 actions **SANADET SICAV** valorisées au cours de clôture de 108,201 ;
- 8.650 actions **SICAV TRESOR** valorisées au cours de clôture de 103,973 ;
- 9.946 actions **SICAV BH Obligataires** valorisées au cours de clôture de 102,457 ;
- 39.571 actions **SICAV L'EPARGNANT** valorisées au cours de clôture de 102,745.

5-1-2- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques et qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à 30.563 DT.

5-1-3- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes du fonds envers le gestionnaire du fonds en l'occurrence la société « **SAGES Capital S.A** », le dépositaire ainsi que le CMF.

Les dettes envers le gestionnaire du fonds à hauteur de 45 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 8.260 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 70 DT à fin 2010.

5-1-4- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2010 qui s'élèvent à 4.487 DT.

5-1-5- Capital « Montant du Fonds »:

Le « FCPR-TAAHIL INVEST I » est un fonds fermé, aucune opération de rachat ou de vente de parts n'a été opérée au cours de durée de vie du fonds qui est estimée à 10 ans.

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

Capital Initial	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
Souscriptions réalisées 2010	
Montant	7 000 000
Nombre de titres émis	7 000
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	02
Rachats effectués 2010	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2010	0
Nombre d'actionnaires sortants 2010	0
Autres mouvements 2010	0
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
Capital au 31-12-2010	
Montant	7 000 000
Nombre de titres	7 000
Nombre d'actionnaires	02

5-2- Notes à l'état de résultat :**5-2-1- Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Les revenus des placements SICAV s'élèvent au 31 décembre 2010 à 125.045 DT.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2010 à 81.412 DT, se détaillent comme suit :

	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	73.152
La rémunération du dépositaire	8.260

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé, essentiellement, les provisions pour honoraires du commissaire aux comptes pour l'exécution de son mandat au cours de l'exercice 2010, la charge afférente à la rémunération du CMF ainsi que les charges prises en charges par le fonds en contre partie des frais, honoraires et commissions liés à sa constitution, son lancement, et son placement dans une limite de 20.000 DT.

6- Les engagements de financement :

Néant.