



# Bulletin Officiel

N° 4176 Vendredi 24 Aout 2012

— 17<sup>ème</sup> ANNEE — ISSN 0330-7174

## SOMMAIRE

### COMMUNIQUE DU CMF

RAPPEL AUX SOCIETES ADMISES A LA COTE	2
LISTES DES INTERMEDIAIRES	3-5

بلاغ

رفع العقوبة على مينا كابيتال بارتنرز" سيكوفي سابقا

### AVIS DES SOCIETES

DESIGNATION D'UN INTERMEDIAIRE HEXABYE	7
--	---

### EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

EMPRUNT OBLIGATAIRE « HL 2012/1 »	8-11
-----------------------------------	------

### PROJETS DES RESOLUTIONS

STS -AGE-	12
STS -AGO-	13-14

### AVIS DES SOCIETES

BH	15
----	----

COURBE DES TAUX	16
-----------------	----

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM	17-18
---------------------------------------	-------

### ANNEXE I

#### ETATS FINANCIERS DEFINITIFS ARRETES AU 31/12/2011

FCPR-CB

**COMMUNIQUE DU CMF**

**RAPPEL AUX SOCIETES ADMISES A LA COTE DE LA BOURSE  
RELATIF A LA PUBLICATION DES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES  
ARRETES AU 30 JUIN 2012**

**Le Conseil du Marché Financier rappelle aux sociétés admises à la cote de la Bourse, qu'elles sont tenues**, en vertu de l'article 21 bis de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la loi n°2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières, de :

- **Fournir au CMF et à la BVMT**, sur supports papiers et magnétique, **leurs états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2012** accompagnés du rapport intégral du ou des commissaires aux comptes les concernant, et ce, **au plus tard le 31 août 2012**.

Ces états doivent être établis conformément aux normes comptables en vigueur et notamment à la norme n°19 relative aux états financiers intermédiaires.

- **Procéder à la publication** de ces états financiers intermédiaires dans un quotidien paraissant à Tunis, accompagnés du texte intégral du rapport du ou des commissaires aux comptes, après leur dépôt ou envoi au CMF, et ce, **dans le même délai**.

Pour les besoins de la publication dans le quotidien, les sociétés peuvent se limiter à publier les notes sur les états financiers obligatoires et les notes les plus pertinentes sous réserve de l'obtention de l'accord écrit du commissaire aux comptes.

**Les sociétés concernées doivent prendre les dispositions nécessaires à l'effet de respecter les obligations sus-indiquées.**

## AVIS DES SOCIETES

### Communiqué du CMF

Le Conseil du Marché Financier publie une mise à jour de la liste des intermédiaires agréés mandatés qui ont déposé des conventions, établies avec des sociétés faisant appel public à l'épargne, portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par ces sociétés.

(Mise à jour le 24 août 2012)

N°	Intermédiaires en bourse mandatés	Emetteurs	
		Dénomination	Siège social
1	<b>Arab Financial Consultants-AFC</b> 4, rue 7036 El Menzah IV-1004 Tunis	Tunisie Profilés Aluminium-TPR	Rue des Usines – Z.I. Sidi Rézig – Mégrine 2033 Tunis
		ASSAD	Rue El Fouledh, ZI 2013 Ben Arous – BP N° 7
		SERVICOM	Cité Ishbilila Route de Tunis 3100 Kairouan, rue Om Maktoum
2	<b>AXIS CAPITAL BOURSE</b> 67, Avenue Mohamed V-1002 Tunis	SOCIETE TUNISIENNE DE VERRERIES-SOTUVER	Zone industrielle 1111 Djebel Elouest Route Zaghouene Km 21 - BP 48
		Magasin Général	24, avenue de France 1000 Tunis
		Société Tunisienne d'Assurances « LLOYD TUNISIEN »	Rue Lac Lochness –Les Berges du Lac – 1053 Tunis
3	<b>Amen Invest</b> Immeuble Amen Invest. 9 Rue du Lac Neuchatel. Les Berges du Lac -1053 Tunis	SOCIETE TUNISIENNE D'INVESTISSEMENT – SICAR Tuninvest SICAR	Immeuble Iris Les Berges du Lac – 1053 Tunis
		LES CEMENTS DE BIZERTE	Baie de Sebra – BP 53 – 7018 Bizerte
	<b>BNA Capitaux</b> Complexe Le Banquier, Avenue Tahar HADDAD, Les Berges du Lac-1053 Tunis	Société de Transport des Hydrocarbures par Pipelines-SOTRAPIL	Boulevard de la terre, Centre Urbain Nord -1003 Tunis El khadhra
		Société de Placement & de Développement Industriel & Touristique SICAF-SPDIT SICAF	5, Route de l'hôpital Militaire - 1005 Tunis
		Société Frigorifique et Brasserie de Tunis -SFBT	5, Route de l'hôpital de Bab SAADOUN - 1005 Tunis
		ESSOUKNA	46, Rue Tarek Ibn Zied – Mutuelleville 1082 Tunis
		SOCIETE TUNISIENNE DES MARCHES DE GROS-SOTUMAG	Route de Naâssen - Bir Kassâa – Ben Arous
		BANQUE NATIONALE AGRICOLE –BNA	Rue Hédi Noura 1001 Tunis
		POULINA GROUP HOLDING-PGH	GP 1 KM 12 EZZAHRA- Ben Arous
		TUNISAIR	Boulevard du 07 novembre 1987- 2035 Tunis – Carthage.
		ARAB TUNISIAN LEASE – ATL	Ennour Building, Tour Gauche Centre Urbain Nord - 1082- Tunis- Mahrajène
		Banque de Tunisie et des Emirats -BTE	5 bis, Rue Mohamed BADRA -1002 Tunis

- Suite -

4	<b>BNA Capitaux</b>  Complexe Le Banquier, Avenue Tahar HADDAD, Les Berges du Lac-1053 Tunis	LES CEMENTS DE BIZERTE	Baie de Sebra – BP 53 – 7018 Bizerte
		Société de Transport des Hydrocarbures par Pipelines-SOTRAPIL	Boulevard de la terre, Centre Urbain Nord -1003 Tunis El khadhra
		Société de Placement & de Développement Industriel & Touristique SICAF-SPDIT SICAF	5, Route de l'hôpital Militaire - 1005 Tunis
		Société Frigorifique et Brasserie de Tunis -SFBT	5, Route de l'hôpital de Bab SAADOUN - 1005 Tunis
		ESSOUKNA	46, Rue Tarek Ibn Zied – Mutuelleville 1082 Tunis
		SOCIETE TUNISIENNE DES MARCHES DE GROS-SOTUMAG	Route de Naâssen - Bir Kassâa – Ben Arous
		BANQUE NATIONALE AGRICOLE –BNA	Rue Hédi Noura 1001 Tunis
		POULINA GROUP HOLDING-PGH	GP 1 KM 12 EZZAHRA- Ben Arous
		TUNISAIR	Boulevard du 07 novembre 1987- 2035 Tunis – Carthage.
		ARAB TUNISIAN LEASE – ATL	Ennour Building, Tour Gauche Centre Urbain Nord - 1082- Tunis- Mahrajène
		Banque de Tunisie et des Emirats -BTE	5 bis, Rue Mohamed BADRA -1002 Tunis
		Société Tunisienne d'Enterprises de Télécommunications - SOTETEL	Rue des entrepreneurs Z.I Chargaia II Aéroport BP640 -1080 Tunis Cedex
		Société Tunisienne de Réassurance - Tunis Re	Avenue Mohamed V BP 29-1073 Montplaisir 1073, Tunis
		Banque Tunisienne de Solidarité- BTS	56 Avenue Mohamed V, 1002 Tunis
		Société Immobilière et de Participations - SIMPAR	14, rue Masmouda, Mutuelleville 1082 Tunis
5	<b>Compagnie Gestion et Finance - CGF</b>  Immeuble GAT 92/94 Avenue Hédi Chaker -1002 Tunis	Société Tunisienne d'Equipeement –STEQ	99, Rue Houssine Bouzaiène 1001 Tunis
6	<b>Cofib-Capital Finances-CCF</b>  25, rue Docteur Camlette – Mutuelleville - 1002 Tunis	SOCIETE DES INDUSTRIES PHARMACEUTIQUES DE TUNISIE – SIPHAT	Fondouk Choucha 2013 Ben Arous
		Société Industrielle Tunisie Lait- TUNISIE LAIT	Sidi Bou Ali – 4040 Sousse
		Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques -STIP	Centre Urbain Nord, Boulevard de la Terre BP 77- 1003 Tunis El Khadra
		Compagnie d'Assurance Tuniso-Européenne –CARTE	12, Avenue Habib Thameur-1069 Tunis
		Société Chimique ALKIMIA	11, rue des lilas 1082 Tunis- Mahrajène
7	<b>Société de Conseil et d'Intermédiation Financière-SCIF</b> 11, rue A. Azzam-complexe K.Pacha BlocA Ap.A11 - 1002 Tunis	Banque Tuniso-Koweitienne-BTK	10 bis, Avenue Mohamed V-1001 Tunis
		Arab International Lease-AIL	11, rue Hédi NOUIRA 1001-Tunis



- Suite -

		La société COMPTOIR NATIONAL TUNISIEN –CNT	Route de Gabes Km 1,5 - 3003 SFAX
		La société ADWYA	La Marsa, Route GP9
		Carthage Cement	Rue 8002, Espace Tunis, Bloc H, 3 <sup>ième</sup> étage, Montplaisir -1073 Tunis
		HANNIBAL LEASE	Rue du Lac Malaren, Imm. Triki, les berges du Lac, 1053 Tunis, Tunisie.
		Les Ateliers Mécaniques du Sahel – AMS	Boulevard Ibn Khaldoun, B.P.63, 4018 - Sousse.
11	<b>Attijari Intermédiation</b> Immeuble Fekih- Rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac-1053 Tunis	La Société Attijari Leasing	Rue du Lac d'Annecy -1053 les Berges du Lac Tunis
		ENNAKL Automobiles	Zone Industrielle la Chargaia II, 1080 Tunis Cedex BP 129
12	<b>Compagnie Générale d'Investissement –CGI-</b> 16, Avenue Jean Jaurès - 1001 Tunis	La Compagnie Internationale de Leasing- CIL	16, Avenue Jean Jaurès -1001 Tunis
13	<b>FINACORP</b> Rue du Lac Loch Ness (angle de la rue Lac Windermere) 1053 Les Berges du Lac Tunis	La SITEX	Avenue Habib Bourguiba Ksar Helal, Monastir
14	<b>SOFIGES</b> 34, rue Hédi Karray –El Menzah IV- 1080 Tunis	El Wifack Leasing	Avenue Habib Bourguiba -4100 Médenine- BP 356
16	<b>Tunisie Valeurs</b> Immeuble Integra- Centre Urbain Nord -1082 Tunis Mahrajène	La Société TUNISIE LEASING (les emprunts obligataires émis par cette dernière)	Centre Urbain Nord, avenue Hèdi KARRAY -1082 Tunis Mahrajène
17	<b>STICODEVAM</b> Jardins du Lac II, les berges du Lac 1053 Tunis	Automobile Réseau Tunisien & services - ARTES	39, av Kheireddine Pacha 1002 Tunis

# بلاغ

تعلم هيئة السوق المالية أن مجلسها قد قرّر رفع العقوبة المسلطة على شركة "مينا كابيتال بارتنرز" (سيكوفي سابقا) جزئيا والمتمثلة في التوقيف الوقتي للشركة عن ممارسة نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير الى أن تتوفر الشروط القانونية لممارسة هذا النشاط، وذلك من خلال الترخيص لها في ممارسة نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية الفردية.

وتبعا لذلك يعدل قرار المصادقة النهائية عدد 29 لسنة 1995 المتعلق بممارسة نشاط الوساطة بالبورصة الممنوح لشركة الوساطة بالبورصة "مينا كابيتال بارتنرز" - "سيكوفي سابقا" كما يلي "يرخص لشركة الوساطة بالبورصة "مينا كابيتال بارتنرز" في ممارسة الأنشطة التالية :

- تداول وتسجيل الأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها والأدوات المالية ببورصة الأوراق المالية بتونس لفائدة الحرفاء من غير المساهمين في رأس مالها،
- والاستشارة المالية،
- والسعي المصفاقي المالي،
- والتصرف في محافظ الأوراق المالية الفردية.

**AVIS DES SOCIETES****DESIGNATION D'UN INTERMEDIAIRE AGREE MANDATE**

La société « **HEXABYTE** »

Siège social : Avenue Habib Bourguiba, Immeuble CTAMA, 9000, Beja.

Capital social : 1.750.000 DT

Registre de commerce : B 124582001

La Société « **HEXABYTE** », SA porte à la connaissance du public qu'elle a désigné la Société d'intermédiation en bourse, la Tuniso-Seoudienne Intermédiation – **TSI**, sise 32, rue Hédi Karray, Immeuble STUSID BANK, Cité Mahrajène, 1082 Tunis, comme Intermédiaire Agréé Mandaté - IAM pour la tenue des comptes en valeurs mobilières émises ou qui seront ultérieurement émises par celle-ci, et ce conformément à la réglementation en vigueur.

## **EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE**

### **VISA du Conseil du Marché Financier :**

Portée du visa du CMF : **Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il doit être accompagné des états financiers intermédiaires de l'émetteur arrêtés au 30 juin 2012 pour tout placement sollicité après le 31 août 2012. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.**

## **EMPRUNT OBLIGATAIRE « HL 2012/1 »**

L'Assemblée Générale Ordinaire réunie le 22 Juin 2012 a autorisé l'émission par Hannibal Lease d'un ou plusieurs emprunts obligataires d'un montant de Cent Millions de Dinars (100.000.000 DT) au cours de 2012 et 2013 et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour en fixer les montants successifs, les modalités et les conditions.

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration réuni le 22 Juin 2012 a décidé d'émettre un premier emprunt obligataire de vingt millions de dinars (20 000 000 DT) aux taux de 6,45% et/ou TMM+1,75% brut l'an au choix du souscripteur.

Cependant, suite à la dégradation de la notation de la société par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 02 Août 2012 de BB (tun) à BB- (tun), le Conseil d'Administration réuni le 17 Août 2012, après examen des conditions du marché et compte tenu de la nouvelle notation, a décidé de réviser à la hausse les taux d'intérêt de l'emprunt à 6,75% et/ou TMM+2% brut l'an au choix du souscripteur.

### **Dénomination de l'emprunt**

HL 2012/1.

### **Montant**

Le montant nominal du présent emprunt est fixé à 20 millions de dinars divisés en 200 000 obligations de nominal 100 dinars.

### **Période de souscriptions et de versements**

Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes le 31 Août 2012 et clôturées sans préavis et au plus tard le 28 Septembre 2012.

Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prolongées jusqu'au 12 Octobre 2012 avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié dans les bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

- Suite -

### **Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public**

Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du 31 Août 2012 auprès de MAC S.A. – intermédiaire en bourse, sis au Green Center – Bloc C 2<sup>ème</sup> étage, Rue du Lac constance – Les Berges du Lac.

### **But de l'émission**

Le produit de la présente émission est destiné à rééquilibrer la situation financière de la société et à financer des immobilisations à donner en leasing pour renforcer le développement de ses activités.

### **Prix de souscription et d'émission**

Les obligations seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

### **Date de jouissance en intérêts**

Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le 28 Septembre 2012, seront décomptés et payés à cette dernière date.

Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions soit le 28 Septembre 2012, et ce même en cas de prorogation de cette date.

### **Date de règlement**

Les obligations seront payables en totalité à la souscription.

### **Taux d'intérêt**

Les obligations du présent emprunt seront offertes à deux taux d'intérêt différents au choix du souscripteur :

Taux variable : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 2% brut l'an, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien publiés précédant la date de paiement des intérêts majorée de 200 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de Septembre de l'année N-1 au mois d'Août de l'année N.

Taux fixe : 6,75% brut l'an, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.

### **Intérêts**

Les intérêts seront payés à terme échu le 28 septembre de chaque année. La dernière échéance est prévue pour le 28 septembre 2017.

### **Amortissement et remboursement**

Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation.

L'emprunt sera amorti en totalité le 28 Septembre 2017.

- Suite -

**Prix de remboursement**

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

**Paie ment**

Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 28 Septembre de chaque année.

Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le 28 Septembre 2013.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

**Durée totale**

Les obligations de l'emprunt obligataire « HL 2012/1 » seront émises pour une durée de 5 ans.

**Durée de vie moyenne**

La durée de vie moyenne est de 3 ans pour le présent emprunt.

**Duration (souscription à taux fixe)**

La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de 2,759 années.

**Garantie**

Le présent emprunt obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

**Notation de la société**

Le 20 décembre 2011, l'agence de notation Fitch Ratings a attribué à Hannibal Lease la note BB (tun) à long terme avec perspective stable.

Le 02 Août 2012, l'agence de notation Fitch Ratings a abaissé la note de la société à BB-(tun) à long terme avec perspective stable.

L'abaissement de la note à long terme de HL reflète les risques accrus qui pèsent sur les fondamentaux de la société en raison de la forte détérioration de sa rentabilité et de l'affaiblissement de sa qualité d'actifs. En outre, la liquidité de HL demeure tendue et plus serrée que celle de ses homologues.

**Notation de l'émission**

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué, sur l'échelle nationale, la note BB-(tun) à la présente émission de la société Hannibal Lease et ce, en date du 17 Août 2012.

**Mode de placement**

L'emprunt obligataire « HL 2012/1 » est émis par appel public à l'épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toute personne physique ou morale intéressée, aux guichets de MAC SA, intermédiaire en bourse.

**Fiscalité des titres**

Droit commun régissant la fiscalité des obligations.

- Suite -

---

### **Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires**

L'établissement, la délivrance des attestations portant sur le nombre d'obligations détenues ainsi que la tenue du registre des obligataires de l'emprunt « HL 2012/1 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par MAC SA, intermédiaire en bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur doit mentionner le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité d'obligations y afférente.

### **Cotation en Bourse**

Hannibal Lease s'engage à charger l'intermédiaire en bourse MAC SA de demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission de l'emprunt « HL 2012/1 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

### **Prise en charge des obligations par la STICODEVAM**

Hannibal Lease s'engage, dès la clôture des souscriptions de l'emprunt « HL 2012/1 », à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des obligations souscrites.

### **Tribunaux compétents en cas de litige**

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis I.

### **Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire**

Selon les règles prudentielles régissant les établissements de crédit exigeant une adéquation entre les ressources et les emplois qui leur sont liés, la souscription au taux indexé sur le TMM risquerait de faire supporter à l'entreprise un risque de taux du fait que les emplois sont octroyés à taux fixe.

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué d'une note d'opération visée par le CMF sous le n°**12- 783** du **17 Août 2012**, du document de référence « HL 2012 » enregistré auprès du CMF en date du **16 Août 2012** sous le n°**12-006** et des états financiers intermédiaires de Hannibal Lease arrêtés au 30 Juin 2012, pour tout placement sollicité après le 31 Août 2012.

La note d'opération ainsi que le document de référence « HL 2012 » sont mis à la disposition du public, sans frais, auprès de Hannibal Lease, Rue du Lac Malaren, Immeuble Triki, les Berges du Lac, de MAC SA, intermédiaire en bourse, sise à Green Center, Bloc C, 2<sup>ème</sup> étage, les Berges du Lac, sur le site internet du CMF : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn) et sur le site de MAC SA : [www.macsacom.tn](http://www.macsacom.tn).

Les états financiers intermédiaires de Hannibal Lease arrêtés au 30 Juin 2012 seront publiés au b officiel du CMF et sur son site internet au plus tard le 31 Août 2012.

## بلاغ الشركات

### مشروع القرارات

#### الشركة التونسية للسكر

المقر الاجتماعي : شارع الطاهر الحداد - طريق طبرقة باجة -

مشروع القرارات التي ستعرض للمصادقة في الجلسة العامة الخارقة للعادة التي ستعقد يوم 30 أوت 2012.

**القرار الأول :** إن الجلسة العامة الخارقة للعادة ، بعد اطلاعها على الفصل 49 من القانون الأساسي للشركة التونسية للسكر و الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية تقرر أن تواصل الشركة التونسية للسكر نشاطها و تفوض للرئيس المدير العام القيام بكل الإجراءات القانونية المتعلقة بذلك.

وقعت المصادقة على هذا القرار .....

**القرار الثاني :** تمنح كل النفوذ لحامل نسخة أو مضمون من محضر الجلسة للقيام بكل الإيداعات والإشهار المستوجبة.

وقعت المصادقة على هذا القرار .....



## بلاغ الشركات

### مشروع القرارات

#### الشركة التونسية للسكر

المقر الاجتماعي : شارع الطاهر الحداد - طريق طبرقة باجة -

مشروع القرارات التي ستعرض للمصادقة في الجلسة العامة العادية التي ستعقد يوم 30 أوت 2012.

**القرار الأول :** تسجل الجلسة العامة العادية لمساهمي الشركة التونسية للسكر التأخير الحاصل في إلتزام جلستها للمصادقة على تقارير نشاط وحسابات سنة 2011.

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار الثاني :** إن الجلسة العامة العادية بعد إستماعها إلى تلاوة تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات، تصادق على تقرير مجلس الإدارة والقوائم المالية المتعلقة بالسنة المحاسبية 2011 وبالتالي تبرئ ذمة أعضاء مجلس الإدارة إبراء تاما دون قيد أو شرط على تصرفهم بالنسبة للسنة المحاسبية 2011.

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار الثالث:** تقرر الجلسة العامة العادية تخصيص النتيجة المحاسبية لسنة 2011 كما يلي :

- الإستهلاكات المؤجلة	= 1947225,265 ديناراً سلبياً
- النتائج المؤجلة	= 3761420,310 ديناراً سلبياً

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار الرابع :** طبقا للفصل 19 من القانون الأساسي للشركة التونسية للسكر تصادق الجلسة العامة العادية على تعيين السيد الهادي عبد المؤمن ممثل الشركة التونسية لبنك الإستثمار خلفا للسيدة نجاة بوحديدة و السيد وليد السقا ممثل البنك القومي الفلاحي عوضا للسيد معاذ الشاذلي لمدة ثلاث سنوات تنتهي بإنعقاد الجلسة العامة العادية المدعوة للنظر في حسابات السنة المالية 2014.

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار الخامس :** طبقا للفصل 20 من القانون الأساسي للشركة التونسية للسكر تصادق الجلسة العامة العادية على تجديد نيابة عضوين بمجلس الإدارة الآتي ذكرهم لمدة ثلاث سنوات تنتهي بإنعقاد الجلسة العامة العادية المدعوة للنظر في حسابات السنة المالية 2014 :

- صلاح الدين بن مبارك، ممثل الخواص
- عبد الستار بن شبوب، ممثل الخواص

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار السادس :** تصادق الجلسة العامة العادية على توزيع مبلغ 300 دينار صافي كمكافأة حضور علم كل جلسة مجلس الإدارة خلال السنة المحاسبية 2011.

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**القرار السابع :** تمنح كل النفوذ لكل ممثل قانوني أو مفوض عنه للقيام بكل الإيداعات والإشهار المستوجبة.

تمت المصادقة على هذا القرار.....

**Banque de l'Habitat**  
**Société anonyme au capital de 90.000.000 Dinars**  
**Siège social : 18, av. Mohamed V - 1080 Tunis**  
**Registre de commerce n° B 138 81 1996**

**AVIS DE CONVOCATION**  
**A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE**  
**EXERCICE 2011.**

Messieurs les actionnaires de la Banque de l'Habitat sont convoqués à l'Assemblée Générale Ordinaire qui aura lieu le mercredi 12 septembre 2012 à 10 heures, à l'hôtel Sheraton, Nord Hilton Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- 1- Ratification des modalités de convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires,
- 2- Lecture du rapport du conseil d'administration sur l'exercice 2011,
- 3- Lecture des rapports des commissaires aux comptes sur l'exercice 2011,
- 4- Approbation du rapport du conseil d'administration, des états financiers individuels et consolidés de l'exercice 2011,
- 5- Affectation du résultat de l'exercice 2011,
- 6- Quitus aux administrateurs,
- 7- Recomposition du conseil d'administration et nomination d'administrateurs,
- 8- Renouvellement de mandat d'un administrateur,
- 9- Fixation du montant des jetons de présence, de la rémunération des présidences du comité permanent d'audit interne et celle du comité des risques et de la rémunération des membres du comité permanent d'audit interne.

Les titulaires d'au moins 10 actions libérées des versements exigibles peuvent, seuls, assister à l'Assemblée Générale Ordinaire sur justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée ou s'y faire représenter par un autre actionnaire.

Tous les documents afférents à cette assemblée sont tenus à la disposition des actionnaires à la Direction du Suivi des Participations et des Filiales, sise à la rue Chebbia espace Tunis immeuble K 5eme étage 1073 Montplaisir, durant le délai légal.

**P/ LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

<b>AVIS</b>
-------------

### COURBE DES TAUX DU 24 AOUT 2012

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) <sup>[1]</sup>	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	3,903%		
TN0008002552	BTC 52 SEMAINES 04/09/2012		3,913%	
TN0008002560	BTC 52 SEMAINES 02/10/2012		3,941%	
TN0008002578	BTC 52 SEMAINES 23/10/2012		3,962%	
TN0008002586	BTC 52 SEMAINES 27/11/2012		3,997%	
TN0008002594	BTC 52 SEMAINES 25/12/2012		4,025%	
TN0008002602	BTC 52 SEMAINES 15/01/2013		4,046%	
TN0008002644	BTC 52 SEMAINES 19/02/2013		4,081%	
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,101%	1 004,504
TN0008002669	BTC 52 SEMAINES 19/03/2013		4,109%	
TN0008002685	BTC 52 SEMAINES 24/04/2013		4,145%	
TN0008002701	BTC 52 SEMAINES 21/05/2013		4,171%	
TN0008002727	BTC 52 SEMAINES 18/06/2013		4,199%	
TN0008002743	BTC 52 SEMAINES 16/07/2013	4,227%		
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,362%	1 018,641
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,649%	1 043,610
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,782%	1 060,572
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,115%	1 041,976
TN0008000309	BTA 4 ans " 5% octobre 2015"	5,495%		985,939
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"		5,584%	989,024
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,711%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,873%	1 035,967
TN0008000317	BTA 7 ans " 5,5% octobre 2018"	6,144%		967,566
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,149%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,157%	964,930
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,255%	1 045,205
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,263%		951,631

<sup>[1]</sup> 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	142,055	142,066		
FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE								
2	FCP SALAMETT CAP	AFC	02/01/07	12,243	12,476	12,477		
FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE								
3	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23/01/06	1,254	1,280	1,281		
SICAV MIXTES DE CAPITALISATION								
4	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01/10/92	33,855	34,631	34,634		
5	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17/05/93	46,265	47,192	47,195		
FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE								
6	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS GESTION	02/04/08	161,841	180,139	180,102		
7	FCP AXIS PLACEMENT EQUILIBRE	AXIS GESTION	02/04/08	553,356	608,047	607,622		
8	FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15/10/08	132,650	146,135	145,987		
9	FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15/10/08	126,190	131,728	131,806		
10	FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15/10/08	115,695	120,846	120,825		
11	FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18/05/09	113,779	118,843	118,946		
12	FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23/10/09	94,632	100,922	100,933		
13	FCP KOUNOUZ	TSI	28/07/08	152,627	152,085	152,144		
14	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06/09/10	98,790	114,202	114,254		
15	FCP VALEURS MIXTES	TUNISIE VALEURS	09/05/11	102,658	108,295	108,321		
FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE								
16	FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	ALLIANCE ASSET MANAGEMENT	30/03/07	1 288,506	1 351,838	1 352,722		
17	FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05/02/04	2 229,791	2 381,054	2 377,836		
18	FCP AMEN PERFORMANCE	AMEN INVEST	01/02/10	106,792	112,329	112,492		
19	FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24/10/08	110,906	112,182	111,695		
20	FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27/10/08	121,415	126,159	125,984		
21	FCP FINA 60	FINACORP	28/03/08	1 186,909	1 227,809	1 228,231		
22	FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04/05/09	124,072	144,262	144,294		
23	AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16/03/09	14,796	16,629	16,635		
24	FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	23/03/09	5 792,770	6 083,673	6 102,160		
25	FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15/01/08	6 641,348	6 838,187	6 874,640		
26	FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23/01/06	2,217	2,470	2,467		
27	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23/01/06	1,845	2,031	2,030		
28	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15/09/09	1,131	1,351	1,341		
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	15/05/12	3,845	107,705	105,919	105,928
30	AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02/10/95	10/04/12	3,670	104,453	102,960	102,969
31	AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	10/05/06	03/04/12	3,916	105,332	103,968	103,977
32	ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	01/11/00	10/05/12	4,444	103,098	101,076	101,087
33	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07/05/07	07/05/12	3,986	103,394	101,793	101,803
34	SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01/09/03	29/05/12	3,786	107,215	105,445	105,453
35	PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06/01/97	28/05/12	3,881	103,772	102,292	102,302
36	SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	03/02/97	19/04/12	3,918	103,897	102,296	102,305
37	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	16/04/07	19/04/12	3,841	104,077	102,689	102,699
38	MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12/11/01	31/05/12	3,462	105,536	104,170	104,178
39	GENERALE OBLIG SICAV	CGI	01/06/01	31/05/12	4,343	102,558	100,375	100,384
40	CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17/12/01	15/03/12	3,960	104,185	102,560	102,571
41	FINA O SICAV	FINACORP	11/02/08	31/05/12	3,422	103,891	102,575	102,585
42	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/10/98	30/05/12	3,588	106,625	105,210	105,219
43	FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20/05/02	17/04/12	3,763	105,870	104,203	104,212
44	MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02/02/10	30/05/12	3,137	102,845	101,421	101,427
45	SICAV RENDEMENT	SBT	02/11/92	30/03/12	3,552	102,760	101,204	101,212
46	UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16/10/00	28/05/12	3,625	104,226	102,989	102,998
47	SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10/11/97	28/05/12	3,885	102,393	101,009	101,020
48	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06/07/09	09/05/12	3,356	103,270	102,141	102,150

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

49	MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05/06/08	30/05/12	2,837	103,752	102,953	102,961
50	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20/02/97	28/05/12	3,931	102,538	100,955	100,964
51	AL HIFADH SICAV	TSI	15/09/08	25/04/12	3,766	104,231	102,635	102,644
52	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01/08/05	25/05/12	3,274	104,650	103,356	103,365
53	UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15/11/93	01/06/12	3,369	102,003	100,738	100,747
54	FCP SALAMMETT PLUS	AFC	02/01/07	31/05/12	0,397	10,514	10,336	10,337
55	FCP AXIS AAA	AXIS GESTION	10/11/08	22/05/12	3,915	103,618	102,011	102,021
56	FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	31/12/10	27/04/12	2,731	102,703	102,198	102,208
<b>FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE</b>								
57	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25/02/08	31/05/12	3,938	101,539	99,775	99,836
<b>SICAV MIXTES</b>								
58	ARABIA SICAV	AFC	15/08/94	15/05/12	1,023	75,203	76,218	76,289
59	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/12	2,267	147,820	163,719	163,925
60	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/12	22,396	1 463,682	1631,724	1633,589
61	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	25/04/94	19/04/12	2,423	113,852	116,111	116,124
62	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	01/11/01	19/04/12	1,641	115,394	116,644	116,636
63	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08/12/93	28/05/12	0,828	91,299	101,310	101,479
64	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26/07/99	19/03/12	0,386	16,380	16,946	16,946
65	SICAV CROISSANCE	SBT	27/11/00	27/03/12	3,898	273,836	289,002	288,524
66	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22/09/94	18/05/12	1,417	46,324	45,296	45,368
67	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01/03/06	25/05/12	5,701	2 354,600	2 692,921	2 700,389
68	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30/03/94	17/05/12	1,467	79,795	84,938	85,128
69	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01/02/95	15/05/12	1,309	58,215	61,320	61,405
70	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01/02/99	01/06/12	1,215	101,727	104,138	104,221
71	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17/05/99	01/06/12	1,424	112,003	117,333	117,483
72	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10/04/00	01/06/12	0,331	104,614	113,412	113,542
<b>FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE</b>								
73	FCP IRADETT 20	AFC	02/01/07	31/05/12	0,288	11,729	11,764	11,767
74	FCP IRADETT 50	AFC	02/01/07	31/05/12	0,207	12,678	13,062	13,073
75	FCP IRADETT 100	AFC	02/01/07	31/05/12	0,175	16,937	17,091	17,113
76	FCP IRADETT CEA	AFC	02/01/07	31/05/12	0,325	16,905	17,570	17,609
77	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30/06/09	10/05/12	0,167	12,027	13,469	13,518
78	ATTIJARI FCP DYNAMIQUE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,142	11,160	11,222
79	ATTIJARI FCP HARMONIE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,126	10,807	10,842
80	ATTIJARI FCP SERENITE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,133	10,746	10,773
81	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	31/05/12	1,975	125,099	132,279	132,610
82	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	31/05/12	2,252	124,029	131,090	131,180
83	FCP OPTIMUM ÉPARGNE ACTIONS	CGF	14/06/11	31/05/12	0,032	10,196	11,681	11,733
84	FCP DELTA ÉPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08/09/08	02/05/12	0,640	117,513	126,207	126,333
85	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04/06/07	25/05/12	0,181	19,772	21,809	21,803
86	FCP AL IMTIEZ	TSI	01/07/11	-	-	101,513	99,360	99,511
87	FCP AFEK CEA	TSI	01/07/11	-	-	102,065	100,393	100,515
88	TUNISIAN PRUDENCE FUND	UGFS-NA	02/01/12	-	-	-	100,341	100,504
<b>FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE</b>								
89	FCP AMEN PREVOYANCE	AMEN INVEST	01/02/10	11/04/12	2,860	98,979	101,006	101,304
90	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	28/03/11	11/04/12	1,540	106,970	122,764	122,759
91	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSET MANAGEMENT	15/01/07	19/04/12	3,066	142,370	151,281	150,914
92	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25/05/09	31/05/12	0,048	10,736	11,908	11,856
93	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25/02/08	31/05/12	1,316	115,406	128,904	128,113
94	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25/02/08	31/05/12	2,626	115,213	119,449	119,400
95	FCP HELION ACTIONS DEFENSIF	HELION CAPITAL	31/12/10	27/04/12	0,257	102,389	107,433	107,379
96	FCP HELION ACTIONS PROACTIF	HELION CAPITAL	31/12/10	27/04/12	0,999	101,337	108,150	108,161
97	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15/11/05	21/05/12	1,526	182,341	196,550	197,886
98	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15/11/05	21/05/12	1,935	163,739	169,872	170,290
99	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15/11/05	21/05/12	3,732	142,390	145,186	145,514
100	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28/04/06	21/05/12	64,642	9 931,269	10 781,350	10 868,934
101	MAC ÉPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20/07/09	-	-	195,636	233,973	235,737
102	MAC AL HOUDA FCP	MAC SA	04/10/10	-	-	135,391	150,982	149,940
103	FCP SMART EQUITY	SMART ASSET MANAGEMENT	01/09/09	-	-	1 499,251	1 666,621	1 660,485
104	FCP SAFA	SMART ASSET MANAGEMENT	27/05/11	-	-	104,083	119,723	120,087
105	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27/01/10	20/07/11	1,582	97,771	100,751	100,591
106	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03/03/10	20/07/11	2,927	115,135	127,214	127,323
107	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30/11/09	31/05/12	115,372	10 118,317	10 177,882	10 129,128

**BULLETIN OFFICIEL  
DU CONSEIL DU MARCHÉ 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](mailto: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. Salah Essayel**

**IMPRIMERIE  
du  
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS



**SITUATION ANNUELLE DE FCPR-CB ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Société Les Ciments de Bizerte** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 novembre 2011, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011.

**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 Les Ciments de Bizerte** », couvrant la période allant de la création effective du fonds au 31 décembre 2011, 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 Les Ciments de Bizerte** » 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 Les Ciments de Bizerte** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 295.169 DT, un résultat déficitaire de < 14.224 DT> et une valeur liquidative de 952,586 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 Les Ciments de Bizerte** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Société Les Ciments de Bizerte** » a employé **98,57%** 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, le 3 Juillet 2012  
**Khaled BRIRA**





**BILAN AU 31 DECEMBRE 2011****(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>
<i>ACTIFS</i>		
AC 1 - Portefeuille titres		<b>290 940</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	290 940
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>4 230</b>
a - Placements monétaires		
b - Disponibilités	5-1-2	4 230
AC 3 - Créances d'exploitation		<b>0</b>
AC 4 - Autres actifs		<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>295 169</b>
<i>PASSIF</i>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	<b>7 698</b>
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	<b>1 695</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>9 394</b>
<i>ACTIF NET</i>		
CP 1 - Capital	5-1-5	<b>300 000</b>
CP 2 - Résultats Reportés		<b>-14 224</b>
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b- Résultats Reportés de l'exercice		-14 224
<b>ACTIF NET</b>		<b>285 776</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>295 169</b>

**ETAT DE RESULTAT POUR LA L'EXERCICE CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		1 833
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	1 833
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<b>Total des revenus des placements</b>		1 833
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	9 303
<b>Revenu net des placements</b>		-7 470
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	6 754
<b>Résultat d'exploitation</b>		-14 224
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		-14 224
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		-14 224

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

2011

<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-14 224</b>
a - Résultat d'exploitation	-14 224
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>300 000</b>
a- Souscriptions	
Capital	300 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-14 224</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	285 776
<b>AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)</b>	
a - en début d'exercice	300
b - en fin d'exercice	300
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>952,586</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-4,74%</b>

**Notes aux états financiers :****Note 1. Présentation du Fonds :****(a) Présentation du fonds :**

Le fonds « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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 2 Mai 2011 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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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 « Société Les Ciments de Bizerte » :****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<sup>er</sup> 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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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 19 du règlement intérieur du FCPR à **5% HTVA de l'actif net du fonds calculé en début de période payable trimestriellement à terme échu.**

**(e) Rémunération du dépositaire du fonds :**

Le dépôt des actifs du fonds « **Société Les Ciments de Bizerte** » a été confié à la Société Tunisienne des Banques « **STB** ». Sa rémunération est fixée à **0,1% HTVA de l'actif net du fonds** calculé en début de période et payables à terme échu avec un minimum de 2.500 DTHTVA.

**Note 2. Faits marquants de l'exercice :**

- Le fonds « **Société Les Ciments de Bizerte** » a été constitué courant l'exercice 2011.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **Société Les Ciments de Bizerte** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 Les Ciments de Bizerte** » sont évalués à la valeur de réalisation.

**(b) Unité monétaire**

Les états financiers du fonds « **Société Les Ciments de Bizerte** » 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.

**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.

**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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 290.940 DT.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 2.800 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 DT.

**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 2011 à 4.230 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 4.462 DT à fin 2011, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 2.950 DT à fin 2011, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 3 DT à fin 2011.

**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 2011 qui s'élèvent à 1.680 DT et des dettes fiscales qui s'élèvent à 299 DT.

**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 « **Société Les Ciments de Bizerte** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 290.940 DT.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 2.800 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 DT.

**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 2011 à 4.230 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 4.462 DT à fin 2011, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 2.950 DT à fin 2011, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 3 DT à fin 2011.

**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 2011 qui s'élèvent à 1.680 DT et des dettes fiscales qui s'élèvent à 299 DT.

**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 2011 à 1.833 DT.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 9.303 DT, se détaillent comme suit :

	31/12/2011
La rémunération du gestionnaire	6 353
La rémunération du dépositaire	2 950

**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 2011, 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 5.000 DT.

**6- Les engagements de financement :**

Nom du Promoteur	Projet	Coût	Ticket SAGES	Comit. Invest
Karim BEN SALHA	MECA INDUSTRIE	515 000	45 000	04/08/2011
Ramzi BEN FREDJ	L2 A	320 000	30 000	04/08/2011
	<b>Total</b>		<b>75 000</b>	



**SITUATION ANNUELLE DE FCPR CIOK ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**1- 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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 876.476 DT, un résultat déficitaire de <35.165 DT> et une valeur liquidative de 857,524 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 82,56% 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 2011, 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 de l'article n°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 (amendées et complétées par les décrets-lois n°2011-99 du 21 Octobre 2011 et n° 2011-100 du 21 Octobre 2011).

#### 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.



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		863 643	903 994
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	140 000	140 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	723 643	763 994
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		12 833	12 786
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	12 833	12 786
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>876 476</b>	<b>916 780</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	16 470	16 563
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 483	7 527
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>18 952</b>	<b>24 091</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	1 000 000	1 000 000
CP 2 - Résultats Reportés		-142 476	-107 311
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-107 311	-76 656
b- Résultats Reportés de l'exercice		-35 165	-30 655
<b>ACTIF NET</b>		<b>857 524</b>	<b>892 689</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>876 476</b>	<b>916 780</b>

**ETATS DE RESULTATS**  
**AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		28 053	32 169
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	28 053	32 169
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	84
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>28 053</b>	<b>32 253</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	60 580	60 623
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-32 527</b>	<b>-28 370</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 638	2 285
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>

**ETATS DE RESULTATS**  
**AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		28 053	32 169
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	28 053	32 169
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	84
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>28 053</b>	<b>32 253</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	60 580	60 623
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-32 527</b>	<b>-28 370</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 638	2 285
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-35 165</b>	<b>-30 655</b>

**Notes aux états financiers :****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 Fonds<sup>1</sup> :**

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 2011, le comité d'investissement du fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** » a approuvé la prise de participations dans les projets « **STAR PRINT** » à hauteur de 25.000 DT et « **SOCABIS** » à hauteur de 65.000 DT.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **Les Ciments d'Oum El Kelil** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 Kelil** » sont évalués à la valeur de réalisation.

**(b) Unité monétaire**

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

**(c) Sommaire des principales méthodes comptables**

Les principales méthodes comptables utilisées par 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.

**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 2011 une valeur brute de 140.000 DT contre la même valeur brute au 31 décembre 2010, 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 au 31 décembre 2011 un solde de 723.643 DT contre un solde de 763.994 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 6.965 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 12.833 DT contre 12.786 DT au 31 décembre 2010.

**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 14.872 DT en 2011 contre 14.931 DT en 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 1.580 DT en 2011 contre 1.623 DT en 2010 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 18 DT en 2011 contre 9 DT en 2010.

**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 2011 qui s'élèvent à 2.423 DT ainsi que les dettes fiscales (retenues à la source à hauteur de 60 DT.

**5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:**

« Les Ciments d'Oum El Kelib » 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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	1 000 000
Nombre de titres	1 000
Nombre de souscripteurs	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	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
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
Montant	1 000 000
Nombre de titres	1 000
Nombre de souscripteurs	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 courant 2011 à 28.053 DT contre 32.169 DT courant l'exercice 2010.

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

Les charges de gestion du fonds qui s'élèvent au 31 décembre 2011 à 60.580 DT contre 60.623 DT au 31 décembre 2010 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
La rémunération du gestionnaire	59 000	59 000
La rémunération du dépositaire	1 580	1 623

**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 2011 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	<u>16-juin-09</u>
Hamza ATTAFI	Abattage de volailles	2 750 000	100 000	
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>
Mehrez BEN REZEG	STAR PRINT	250 000	25 000	<u>29 Avril 2011</u>
Mohamed Riadh BOUGATEF	SOCABIS	1 100 000	65 000	<u>04 Août 2011</u>
<b>Total</b>		<b>16 062 850</b>	<b>928 000</b>	

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR GCT I ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 1.342.000 DT, un résultat déficitaire de <93.714 DT> et une valeur liquidative de 766,146 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 2011 à <29 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.



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010***(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		1 342 000	1 342 104
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	1 342 000	1 342 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	0	104
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		0	64
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	0	64
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 342 000</b>	<b>1 342 168</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	176 109	85 454
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	15 886	12 995
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>191 995</b>	<b>98 449</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	1 500 000	1 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-349 995	-256 280
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-256 280	-163 402
b- Résultats Reportés de l'exercice		-93 714	-92 878
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 150 005</b>	<b>1 243 720</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 342 000</b>	<b>1 342 168</b>

**ETATS DE RESULTATS**  
**AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		1	459
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	1	459
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	91
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>1</b>	<b>550</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	90 701	90 876
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-90 700</b>	<b>-90 326</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	3 014	2 553
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-93 714</b>	<b>-92 878</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-93 714</b>	<b>-92 878</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-93 714</b>	<b>-92 878</b>

**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-93 714</b>	<b>-92 878</b>
a - Résultat d'exploitation	-93 714	-92 878
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-93 714</b>	<b>-92 878</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	1 243 720	1 336 598
b - en fin d'exercice	1 150 005	1 243 720
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	1 500	1 500
b - en fin d'exercice	1 500	1 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>766,670</b>	<b>829,146</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-6,25%</b>	<b>-6,19%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 Fonds<sup>1</sup> :

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 2011, 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'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.

**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 2011 et au 31 décembre 2010 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 un solde nul au 31 décembre 2011 contre un solde de 104 DT au 31 décembre 2010.

**5-1-3- Disponibilités :**

Figurent sous cet intitulé, le solde des fonds disponibles au nom du fonds auprès de la Société Tunisienne des Banques qui s'élèvent à une valeur nulle au 31 décembre 2011 contre 64 DT au 31 décembre 2010.

**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 169.001 DT à fin 2011 contre 80.560 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 7.081 DT à fin 2011 contre 4.880 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 26 DT à fin 2011 contre 14 DT à fin 2010.

**5-1-5- Autres créateurs divers :**

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes au 31 décembre 2011 qui s'élèvent à 7.532 DT contre 4.730 DT au 31 décembre 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010 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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	<b>1 500 000</b>
Nombre de titres	<b>1 500</b>
Nombre d'actionnaires	<b>01</b>
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	<b>0</b>
Nombre de titres émis	<b>0</b>
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	<b>0</b>
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	<b>0</b>
Nombre de titres rachetés 2011	<b>0</b>
Nombre d'actionnaires sortants 2011	<b>0</b>
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	<b>0</b>
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	<b>0</b>
Régularisation des sommes non distribuables	<b>0</b>
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
Montant	<b>1 500 000</b>
Nombre de titres	<b>1 500</b>
Nombre d'actionnaires	<b>01</b>

**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 2011 à 1 DT contre 459 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 90.701 DT contre 90.876 DT au 31 décembre 2010, se détaillent comme suit :

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
La rémunération du gestionnaire	88 500	88 500
La rémunération du dépositaire	2 201	2 376

**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 2011 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

**6- Les engagements de financement :**

Néant.

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR GCT II ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 1.412.823 DT, un résultat déficitaire de <63.282 DT> et une valeur liquidative de 926,352 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 II** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien II** » a employé **22,75%** 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010***(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		<b>1 397 457</b>	<b>1 459 452</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	1 076 000	1 076 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	321 457	383 452
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>15 366</b>	<b>15 438</b>
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	15 366	15 438
AC 3 - Créances d'exploitation		<b>0</b>	<b>0</b>
AC 4 - Autres actifs		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 412 823</b>	<b>1 474 890</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	<b>20 448</b>	<b>19 631</b>
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	<b>2 848</b>	<b>2 450</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>23 296</b>	<b>22 081</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	<b>1 500 000</b>	<b>1 500 000</b>
CP 2 - Résultats Reportés		<b>-110 473</b>	<b>-47 191</b>
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-47 191	0
b- Résultats Reportés de l'exercice		-63 282	-47 191
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 389 527</b>	<b>1 452 809</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 412 823</b>	<b>1 474 890</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		13 504	13 693
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	13 504	13 693
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	0
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>13 504</b>	<b>13 693</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	73 711	58 022
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-60 207</b>	<b>-44 329</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	3 075	2 862
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-63 282</b>	<b>-47 191</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-63 282</b>	<b>-47 191</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-63 282</b>	<b>-47 191</b>



**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-63 282</b>	<b>-47 191</b>
a - Résultat d'exploitation	-63 282	-47 191
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>1 500 000</b>
a- Souscriptions		
Capital	0	1 500 000
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 389 527</b>	<b>1 452 809</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	1 452 809	0
b - en fin d'exercice	1 389 527	1 452 809
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	1 500	1 500
b - en fin d'exercice	1 500	1 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>926,352</b>	<b>968,539</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-4,22%</b>	<b>-3,15%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 65% 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<sup>er</sup> 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 :**

Néant

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien II** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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.

**iiii 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 assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 et 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 2011 un solde de 321.457 DT contre un solde de 383.452 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 3.094 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 15.366 DT et à 15.438 DT au 31 décembre 2010.

**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 17.847 DT à fin 2011 contre 17.846 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 2.571 DT à fin 2011 contre 1.770 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 30 DT à fin 2011 contre 15 DT à fin 2010.

**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 2011 qui s'élèvent à 2.848 DT contre 2.450 DT au 31 décembre 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	1 500 000
Nombre de titres émis	1 500
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	01
<b>Rachats effectués 2011</b>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	0
Plus ou moins valeurs potentielles sur titres	0
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 courant l'exercice 2011 à 13.504 DT contre 13.693 DT courant l'exercice 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 9 73.711 DT contre 58.022 DT au 31 décembre 2010, se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	70 800	56.252
La rémunération du dépositaire	2 911	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 2011 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

**6- Les engagements de financement :**

Néant.

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR GCT III ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Groupe Chimique Tunisien III** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 novembre 2011, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011.

**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 III** », couvrant la période allant de la création effective du fonds au 31 décembre 2011, 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 III** » 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 III** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 1.463.175 DT, un résultat déficitaire de <59.597 DT> et une valeur liquidative de 960,268 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 III** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien III** » a employé 56,55% 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.

**III- 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



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 III** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 1.463.175 DT, un résultat déficitaire de <59.597 DT> et une valeur liquidative de 960,268 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 III** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien III** » a employé 56,55% 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.

#### **III- 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



**BILAN AU 31 DECEMBRE 2011**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>
<b>ACTIFS</b>		
AC 1 - Portefeuille titres		1 448 686
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	621 250
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	827 436
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		14 489
a - Placements monétaires		
b - Disponibilités	5-1-3	14 489
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 463 175</b>
<b>PASSIF</b>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	19 868
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	2 904
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>22 772</b>
<b>ACTIF NET</b>		
CP 1 - Capital	5-1-6	1 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		-59 597
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b- Résultats Reportés de l'exercice		-59 597
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 440 403</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 463 175</b>



**ETAT DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		<b>38 738</b>
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	38 738
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>38 738</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	<b>89 514</b>
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-50 776</b>
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	8 822
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-59 597</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-59 597</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-59 597</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 DECEMBRE 2011**

2011

<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-59 597</b>
a - Résultat d'exploitation	-59 597
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>1 500 000</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 440 403</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 440 403
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>	
a - en début d'exercice	1 500
b - en fin d'exercice	1 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>960,268</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-3,97%</b>

**Notes aux états financiers :****Note 1. Présentation du Fonds :****(a) Présentation du fonds :**

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** » 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 22 Octobre 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 III** » 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 III** » 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 III** » 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 III » :****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 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.

**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<sup>er</sup> 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 III** » 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 III** » 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 « **Groupe Chimique Tunisien III** » a été constitué le 30 Septembre 2010 pour un montant nominal de 1.500.000 DT.
- Le Fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** » a procédé à la souscription et à la libération de quatre participations pour un montant total de 621.250 DT dans le capital des sociétés « **AL TUNISSIA** » pour 200.000 DT ; « **BOSCH CAR SERVICE** » pour 44.000 DT ; « **STUDIO DESIGN** » pour 56.300 DT ; « **PRINT SERVICES** » pour 40.000 DT ; « **CAROGA** » pour 225.000 DT et « **COCOA** » pour 55.950 DT.
- Le Fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** » 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 5.000 DT.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 III** » sont évalués à la valeur de réalisation.

**(b) Unité monétaire**

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** » 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 côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérées et la valeur mathématique des titres.

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

**iiii- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

**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- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 621.250DT, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « **AL TUNISSIA** » pour 200.000 DT ;
- « **BOSCH CAR SERVICE** » pour 44.000 DT ;
- « **STUDIO DESIGN** » pour 56.300 DT ;
- « **PRINT SERVICES** » pour 40.000 DT ;
- « **CAROGA** » pour 225.000 DT ; et
- « **COCOA** » pour 55.950 DT

**5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :**

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **Groupe Chimique Tunisien III** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 827.436 DT.

Au 31 décembre 2010 le solde des placements monétaires est constitué de 7.964 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 14.489 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 16.888 DT à fin 2011, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 2.950 DT à fin 2011, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 30 DT à fin 2011.

**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 2011 qui s'élèvent à 2.904 DT.

**5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:**

Le « **Groupe Chimique Tunisien III** » 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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	<b>0</b>
Nombre de titres	<b>0</b>
Nombre d'actionnaires	<b>0</b>
<b>Souscriptions réalisées 2010</b>	
Montant	<b>1 500 000</b>
Nombre de titres émis	<b>1 500</b>
Nombre de nouveaux souscripteurs 2010	<b>01</b>
<b>Rachats effectués 2011</b>	<b>0</b>
Montant	<b>0</b>
Nombre de titres rachetés 2011	<b>0</b>
Nombre d'actionnaires sortants 2011	<b>0</b>
<b>Autres mouvements 2011</b>	<b>0</b>
Plus ou moins values potentielles sur titres	<b>0</b>
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	<b>0</b>
Régularisation des sommes non distribuables	<b>0</b>
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
Montant	<b>1 500 000</b>
Nombre de titres	<b>1 500</b>
Nombre d'actionnaires	<b>01</b>

**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 2011 à 38.738 DT.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 89.514 DT, se détaillent comme suit :

	<b>31/12/2011</b>
La rémunération du gestionnaire	83 614
La rémunération du dépositaire	5 900

**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 2011 pour 2.904 DT, la charge afférente à la rémunération du CMF pour 30 DT 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 5.000 DT..

**6- Les engagements de financement :**

Nom du Promoteur	Projet	Cout	Ticket SAGES	Comit.Invest
Ammar ZERIG	AL TUNISSIA	11-nov.-10	1 800 000	200 000
Kais NCIRI	Extraction et broyage du CaCO <sub>3</sub>	30-janv.-08	4 800 000	220 000
Habib GHAOUAR	Confection et rechapage des bandes transporteuses et accessoires	18-avr.-07	4 000 000	225 000
Neder KHALDI	Briqueterie M'dhilla	4-juil.-07	4 000 000	225 000
Hella HORCHENI	Unité d'injection de pièces techniques, thermostatiques et de montages	22-avr.-08	3 227 500	225 000
Mahmoud BEN ZID	Laboratoire de Métrologie	14-déc.-07	1 000 000	150 000
Néjib BDIRI	Laboratoire Pharmaceutique		3 800 000	150 000
Noureddine NASR	Aéronautique		290 000	52 000
Naoufel Ghorbel	Exploitation de carrière de pierres pour l'extraction, le concassage et le criblage des produits de carrière	4-déc.-08	2 803 105	161 000
Amine ROMDHANE	La fabrication et la commercialisation de sachets en matière plastique et impression sur emballage souple	4-déc.-08	510 000	91 800
Mohamed GHOMRI	Archivage Electronique et physique, infogérance et sauvegarde à distance	4-déc.-08	1 493 000	100 000
Issam FALLAH	Fabrication d'articles de menuiserie en PVC	2-mars-09	152 000	30 400
Ridha SGHIRI	Extraction et traitement de sable siliceux (extension)	7-avr.-09	2 257 000	220 000
Mohamed Taieb LAAMARI	Fabrication et recyclage de papier d'impression		2 700 000	225 000
Temim CHAIBI	Exploitation et transformation des gypses		5 000 000	225 000
Mondher MAAREF	Fabrication d'engrais composés NPK	17-juil.-09	5 000 000	220 000
Hichem SOUSSI & Sana BOUDEBBOUS	Transformation du polystyrène expansible en plaques d'isolation thermique		1 829 000	200 000
Boujemâa JEMEI	Sté de montage et d'entretien des voies ferrées		600 000	100 000
Mohamed Lotfi WERTANI	Transformation de la semoule de blé dur en pâtes alimentaires normales et spéciales	25-sept.-09	250 000	45 000
Hana Wertani Ep KAHIA	Production de Boisson Alcoolisées et non Alcoolisées		2 200 000	225 000
Aicha TOUZRI	Torréfaction, moulinage et conditionnement de café	18-nov.-09	2 900 000	220 000
El Ayeç ROMDHANI	Créer une unité de production de béton prêt à l'emploi	27-janv.-10	5 000 000	225 000
Elyes CHKROUN	Fabrication de diffuseurs de parfums d'ambiance	16-mars-10	252 000	60 000
RabIII JHINAOUI	Société de Conseil et d'Intégration de Système d'Information		270 000	50 000

Lassaâd LOUKIL	Création d'un atelier de mécanique générale tournage, fraisage et soudure		284 000	68 800
Habib KHALIFI	Le montage, la mise en marche et la maintenance des équipements thermiques, mécaniques et électromécaniques	<u>25-mai-10</u>	540 000	125 800
Zeinab HTIT	Création d'une usine d'assemblage de composants électroniques		2 200 000	220 000
Mohamed FRIAA	Centre d'organisation des congrès		1 100 000	132 000
Hedi SGHAIER	Création d'une unité de maintenance d'équipements et d'installations		127 000	23 900
Mahmoud BEN ZID	Laboratoire de Métrologie		440 000	51 000
Ali BEDOUI	Unité de traitement des produits minéraux		5 000 000	220 000
Mohamed Amine MOUELHI	Usine de fabrication de biscuits à portions individuelles	<u>22-nov.-10</u>	3 850 000	220 000
Fatma CHINE	Briqueterie	<u>22-sept.-10</u>	5 000 000	220 000
<b>Total</b>			<b>74 674 605</b>	<b>5 126 700</b>



**SITUATION ANNUELLE DE FCPR GCT IV ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes du Fonds Commun de Placement à Risque « **Groupe Chimique Tunisien IV** », qui nous a été confiée par le dix-neuvième conseil d'administration de la Société « **SAGES CAPITAL S.A** » du 24 novembre 2011, nous avons l'honneur de vous présenter notre Rapport Général sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011.

**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 IV** », couvrant la période allant de la création effective du fonds au 31 décembre 2011, 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 IV** » 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 IV** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 1.495.246 DT, un résultat déficitaire de < 12.713 DT> et une valeur liquidative de 991,525 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 IV** » qui est une copropriété de valeurs mobilières, ne comprend qu'un souscripteur unique ;
- Le fonds d'Essaimage « **Groupe Chimique Tunisien IV** » a employé **84,61%** 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.

**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, le 3 juillet 2012  
Khélil DRIRA



**BILAN AU 31 DECEMBRE 2011****(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>
<b>ACTIFS</b>		
AC 1 - Portefeuille titres		<b>1 485 154</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	220 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	1 265 154
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>10 092</b>
a - Placements monétaires		
b - Disponibilités	5-1-3	10 092
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 495 246</b>
<b>PASSIF</b>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	<b>5 043</b>
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	<b>2 916</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 959</b>
<b>ACTIF NET</b>		
CP 1 - Capital	5-1-6	<b>1 500 000</b>
CP 2 - Résultats Reportés		<b>-12 713</b>
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		0
b- Résultats Reportés de l'exercice		-12 713
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 487 287</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 495 246</b>



**ETAT DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		12 031
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	12 031
c - Revenus des autres valeurs		0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>12 031</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	16 804
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>-4 773</b>
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	7 941
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>-12 713</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>-12 713</b>
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
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>-12 713</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 DECEMBRE 2011**

	<b>2011</b>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-12 713</b>
a - Résultat d'exploitation	-12 713
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>1 500 000</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 487 287</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 487 287
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>	
a - en début d'exercice	1 500
b - en fin d'exercice	1 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>991,525</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-0,85%</b>

## Notes aux états financiers :

### Note 1. Présentation du Fonds :

#### (a) Présentation du fonds :

Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien IV** » 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 19 Août 2011 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 IV** » 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 IV** » 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 IV** » 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 IV » :**

#### **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<sup>er</sup> 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 IV** » 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 du prospectus d'émission du FCPR à **2,60% HTVA du montant libéré et non investi et 2,75% HTVA du montant libéré et investis** et sont payables trimestriellement d'avance.

#### **(e) Rémunération du dépositaire du fonds :**

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



**Note 2. Faits marquants de l'exercice :**

- Le fonds « **Groupe Chimique Tunisien IV** » a été constitué courant l'exercice 2011.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien IV** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 IV** » sont évalués à la valeur de réalisation.

**(b) Unité monétaire**

Les états financiers du fonds « **Groupe Chimique Tunisien IV** » 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.

**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- Actions, valeurs assimilés et droits rattachés**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 220.000 DT correspondant à la souscription et la libération au capital de la société « **STPM** ».

**5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :**

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **Groupe Chimique Tunisien IV** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 1.265.154 DT.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 12.177 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 10.092 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 2.078 DT à fin 2011, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 2.950 DT à fin 2011, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 15 DT à fin 2011.

**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 2011 qui s'élèvent à 2.900 DT et des dettes fiscales qui s'élèvent à 15 DT.

**5-1-6- Capital « Montant du Fonds »:**

Le « **Groupe Chimique Tunisien IV** » 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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	1 500 000
Nombre de titres émis	1 500
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	01
<b>Rachats effectués 2011</b>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	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
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 12.031 DT.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 16.804 DT, se détaillent comme suit :

	<b>31/12/2011</b>
La rémunération du gestionnaire	13 854
La rémunération du dépositaire	2 950

**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 2011, 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 5.000 DT.

**6- Les engagements de financement :**

**Néant.**

**SITUATION ANNUELLE DE FRPR IN'TECH ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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 du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 11.851.991 DT, un résultat bénéficiaire de 176.466 DT et une valeur liquidative de 514,378 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 17,08% dans des actions **Placement Obligataires SICAV**, 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, le 3-Juillet 2012  
**Khaled DRIRA**



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<b>ACTIFS</b>			
AC 1 - Portefeuille titres		11 808 327	11 646 294
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	4 172 188	0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	7 636 139	11 646 294
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		42 821	27 000
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	42 821	27 000
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>11 851 148</b>	<b>11 673 294</b>
<b>PASSIF</b>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	13 984	13 685
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	6 464	5 375
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>20 448</b>	<b>19 060</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP 1 - Capital	5-1-6	11 500 000	11 500 000
CP 2 - Résultats Reportés		330 700	154 234
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		154 234	0
b- Résultats Reportés de l'exercice		176 466	154 234
<b>ACTIF NET</b>		<b>11 830 700</b>	<b>11 654 234</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>11 851 148</b>	<b>11 673 294</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	Exercice 2011	Exercice 2010
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		353 846	277 275
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	353 846	277 275
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	0
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>353 846</b>	<b>277 275</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	166 428	97 342
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>187 418</b>	<b>179 933</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	10 953	25 699
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>176 466</b>	<b>154 234</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>176 466</b>	<b>154 234</b>
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
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>176 466</b>	<b>154 234</b>



**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>176 466</b>	<b>154 234</b>
a - Résultat d'exploitation	176 466	154 234
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>11 500 000</b>
a- Souscriptions		
Capital	0	11 500 000
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>176 466</b>	<b>11 654 234</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	11 654 234	0
b - en fin d'exercice	11 830 700	11 654 234
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	23 000	0
b - en fin d'exercice	23 000	23 000
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>514,378</b>	<b>506,706</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,34%</b>

**Notes aux états financiers :****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 payable à terme échu sans que cette rémunération ne soit inférieure à **2.500 DTH TVA**.

**Note 2. Faits marquants de l'exercice :**

Le fonds « **FCPR-INTECH** » a pris courant l'exercice 2011, les participations suivantes :

- « **FTF** » à hauteur de 600.000 DT ;
- « **AURASOL** » à hauteur de 520.200 DT ;
- « **MONAFIL** » à hauteur de 800.000 DT ;
- « **SOMODIA** » à hauteur de 412.000 DT ;
- « **ARCHIDOC** » à hauteur de 494.988 DT ;
- « **BMI** » à hauteur de 849.000 DT ;
- « **SODES** » à hauteur de 80.000 DT ;
- Et « **APTIV-IT** » à hauteur de 416.000 DT.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **FCPR-INTECH** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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'arrêté des situations :**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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

**iiii Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

**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- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 4.172.188 DT, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « **FTF** » à hauteur de 600.000 DT ;
- « **AURASOL** » à hauteur de 520.200 DT ;
- « **MONAFIL** » à hauteur de 800.000 DT ;
- « **SOMODIA** » à hauteur de 412.000 DT ;
- « **ARCHIDOC** » à hauteur de 494.988 DT ;
- « **BMI** » à hauteur de 849.000 DT ;
- « **SODES** » à hauteur de 80.000 DT ;
- Et « **APTIV-IT** » à hauteur de 416.000 DT.

**5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :**

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **FCPR-INTECH** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 7.636.139 DT contre un solde de 11.646.294 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de :

- 3.257 actions **Tuniso-Emiratie SICAV** valorisées au cours de clôture de 103,394 ;
- 19.732 actions **SICAV BH Obligataires** valorisées au cours de clôture de 102,393 ;
- 3.207 actions **AL HIFADH SICAV** valorisées au cours de clôture de 104,231 ;
- 16.623 actions **Placement Obligataires SICAV** valorisées au cours de clôture de 103,772 ;
- 8.152 actions **SANADET SICAV** valorisées au cours de clôture de 107,705 ;
- 2.658 actions **SICAV TRESOR** valorisées au cours de clôture de 103,897 ;
- 20.144 actions **SICAV L'EPARGNANT** valorisées au cours de clôture de 102,538.

**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 2011 à 42.821 DT contre 27.000 DT au 31 décembre 2010.

**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 dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 13.752 DT à fin 2011 contre 13.570 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 232 DT à fin 2011 contre 115 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 2011 qui s'élèvent à 6.464 DT à fin 2011 contre 5.375 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	23 000 000
Nombre de titres émis	23 000
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	08
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 353.846 DT contre 277.275 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 166.428 DT contre 97.342 DT au 31 décembre 2010, se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	152 676	88 772
La rémunération du dépositaire	13 752	1 570

**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 2011, la charge afférente à la rémunération du CMF.

**6- Les engagements de financement :**

Nom du Promoteur	Projet	Coût	Ticket SAGES	Comit. Invest	
Souheil CHARADA	E-SYNERGIE : Développement d'une plateforme de commerce électronique.	275 000	105 000	CI n°1	27/05/2010
Zeinab HATIT	Fabrication de cartes électroniques.	2 200 000	329 000	CI n°1	27/05/2010
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	CI n°2	02/08/2010
Leith TLEMCANI & Ghazi TABKA	Herbiotech Aroma : unité d'extraction des huiles essentielles	1 500 000	319 000	CI n°3	20/12/2010
Mohamed Ali JAMEL	SANIFOOD : Huile tartinable	1 900 000	225 000	CI n°5	23/03/2011
Soffene ZGHIDI	TAHA PHARMA	4 950 000	729 000	CI n°6	14/04/2011
Naoufel BOU AKEZ	Unité de fabrication de dialyseurs	17 000 000	1 725 000	CI n°6	14/04/2011
Hafedh HMAIED	ROYAL DRINKS : Production d'eau minérale	30 000 000	1 700 000	CI n°7	05/07/2011
Anis KAHIA	MAGHREB ENTREMETS	3 600 000	400 000	CI n°7	05/07/2011
Hassen DHRIF	SKY Vision : SAAS GESPARK	776 000	265 000	CI n°8	15/07/2011
Ridha KETATA	Accessoires de tuyauteries	5 300 000	564 000	CI n°9	08/09/2011
Mohamed SMADHI	PROTEMES : Laboratoire d'étalonnage	1 370 000	266 000	CI n°10	23/12/2011
Omar KHADDAR	POSEIDON : Aquaculture	5 000 000	1 000 000	CI n°10	23/12/2011
Lazhar FRIAA	SUD POTASSE : Chlorure de Potassium	8 400 000	1 000 000	CI n°10	23/12/2011
Ramzi et Adel FEKIH	M-paiement VIAMOBILE	1 000 000	500 000	CI n°10	23/12/2011
Kamel KAOUACH	EXCEL : VOICE of CLIENT	467 000	97 000	CI n°10	23/12/2011
Nizar JALLOULI	VB PRINT : Imprimerie Virtuelle	1 490 000	200 000	CI n°10	23/12/2011
Mondher MAAREF	FERTIMED	9 600 000	974 000	CI n°10	23/12/2011
	<b>Total</b>	<b>98 875 000</b>	<b>11 111 000</b>		

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR ONAS ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 253.623 DT, un résultat déficitaire de <38.457 DT> et une valeur liquidative de 828,746 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 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 **71,01%** 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 2011, 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, 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010***(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		251 300	265 677
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	70 000	70 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	181 300	195 677
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		4 003	3 826
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	4 003	3 826
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>255 303</b>	<b>269 503</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	4 932	5 002
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	1 748	2 958
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 679</b>	<b>7 960</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	300 000	300 000
CP 2 - Résultats Reportés		-51 376	-38 457
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-12 920	-26 468
b - Résultats Reportés de l'exercice		-38 457	-11 988
<b>ACTIF NET</b>		<b>248 624</b>	<b>261 543</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>255 303</b>	<b>269 503</b>

**ETAT DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	Exercice 2011	Exercice 2010
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		7 128	7 782
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	7 128	7 782
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	30
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>7 128</b>	<b>7 812</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	18 170	18 177
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-11 042</b>	<b>-10 365</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 878	1 623
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-12 920</b>	<b>-11 988</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-12 920</b>	<b>-11 988</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-12 920</b>	<b>-11 988</b>

**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	2011	2010
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-12 920</b>	<b>-11 988</b>
a - Résultat d'exploitation	-12 920	-11 988
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-12 920</b>	<b>-11 988</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	261 543	273 532
b - en fin d'exercice	248 624	261 543
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	300	300
b - en fin d'exercice	300	300
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>828,746</b>	<b>871,811</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-4,31%</b>	<b>-4,38%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 Fonds<sup>1</sup> :

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 2011, 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'arrêté des situations :**

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

plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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

#### **iiii Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

### **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 2011 et au 31 décembre 2010 une valeur brute de 70.000 DT, 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 181.300 DT au 31 décembre 2011 contre 195.677 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 1.745 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 4.003 DT contre 3.826 DT au 31 décembre 2010.

##### **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 4.463 DT à fin 2011 contre 4.522 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 464 DT à fin 2011 contre 477 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 5 DT à fin 2011 contre 3 DT à fin 2010.

##### **5-1-5- Autres créditeurs divers :**

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à 1.680 DT à fin 2011 contre 1.400 DT à fin 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 68 DT à fin 2011 contre 1.558 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	300 000
Nombre de titres	300
Nombre d'actionnaires	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 7.128 DT contre 7.782 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 18.170 DT contre 18.177 DT au 31 décembre 2010 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
La rémunération du gestionnaire	17.700	17.700
La rémunération du dépositaire	470	477

**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 2011 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
	<b>Total</b>	<b>829 500</b>	<b>99 000</b>	

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR ONP ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> 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 436.350 DT, un résultat déficitaire de <18.469 DT> et une valeur liquidative de 852,420 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 **81,81%** 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.





**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010***(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<b>ACTIFS</b>			
AC 1 - Portefeuille titres		<b>429 990</b>	<b>450 838</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	73 000	73 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	356 990	377 838
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>6 360</b>	<b>6 567</b>
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	6 360	6 567
AC 3 - Créances d'exploitation		<b>0</b>	<b>0</b>
AC 4 - Autres actifs		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>436 350</b>	<b>457 405</b>
<b>PASSIF</b>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	<b>8 234</b>	<b>8 311</b>
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	<b>1 906</b>	<b>4 415</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>10 140</b>	<b>12 726</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP 1 - Capital	5-1-6	<b>500 000</b>	<b>500 000</b>
CP 2 - Résultats Reportés		<b>-73 790</b>	<b>-55 321</b>
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-55 321	-39 720
b - Résultats Reportés de l'exercice		-18 469	-15 601
<b>ACTIF NET</b>		<b>426 210</b>	<b>444 679</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>436 350</b>	<b>457 405</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		13 864	16 449
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	13 864	16 449
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	40
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>13 864</b>	<b>16 489</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	30 292	30 310
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-16 428</b>	<b>-13 820</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 041	1 781
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-18 469</b>	<b>-15 601</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-18 469</b>	<b>-15 601</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-18 469</b>	<b>-15 601</b>

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

	2011	2010
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-18 469</b>	<b>-15 601</b>
a - Résultat d'exploitation	-18 469	-15 601
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-18 469</b>	<b>-15 601</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	444 679	460 280
b - en fin d'exercice	426 210	444 679
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	500	500
b - en fin d'exercice	500	500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>852,420</b>	<b>889,358</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-3,69%</b>	<b>-3,12%</b>

**Notes aux états financiers :****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 Fonds<sup>1</sup> :**

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 :**

- Néant.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **L'Office National des Postes** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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'arrêté des situations :**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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

**iiii Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

**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 2011 et au 31 décembre 2010 une valeur brute de 73.000 DT, 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 356.990 DT au 31 décembre 2011 contre 377.838 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 3.436 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 6.360 DT contre 6.567 DT au 31 décembre 2010.

**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 7.437 DT à fin 2011 contre 7.497 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 787 DT à fin 2011 contre 809 DT à fin 2010 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 9 DT à fin 2011 contre 5 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 qui s'élèvent à 1.843 DT à fin 2011 contre 1.577 DT à fin 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 63 DT à fin 2011 contre 2.838 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 13.864 DT contre 16.449 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 30.292 DT contre 30.310 DT au 31 décembre 2010 et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
La rémunération du gestionnaire	29 500	29 500
La rémunération du dépositaire	792	810

**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 2011 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	18-avr.-07
Housseem ZEKRI	Emarket-Place	500 000	72 000	16-juin-09
Othmen BEN ISMAIL	Classeurs Automatiques	300 000	43 200	17-déc.-09
Souheil CHRADA	service informatique et e-commerce	275 000	25 000	24-févr.-10
Faouzi BELHESSEN	Commerce Electronique et Transport du Courrier	430 000	65 000	23-déc.-10
Aymen OUESLATI	Unité de Recyclage de cartouches d'imprimantes	135 000	26 000	
Jihen Ben SMIDA BOUZID	développement de contenu et d'applications multimédia - DEGINET	225 000	75 000	11/01/2011
Anis SFAR	création d'une imprimerie- UNIVERSAL PRINT	205 000	34 000	20/10/2011
<b>Total</b>		<b>2 158 000</b>	<b>382 200</b>	

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR SNCPA ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 81.635 DT, un résultat déficitaire de <5.354 DT> et une valeur liquidative de 782,435 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 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 79,42% 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		79 832	85 702
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	15 000	15 000
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	64 832	70 702
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 804	1 621
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	1 804	1 621
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>81 635</b>	<b>87 323</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	1 641	1 704
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	1 751	2 021
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 392</b>	<b>3 726</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	100 000	100 000
CP 2 - Résultats Reportés		-21 757	-16 403
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-16 403	-11 603
b - Résultats Reportés de l'exercice		-5 354	-4 800
<b>ACTIF NET</b>		<b>78 243</b>	<b>83 597</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>81 635</b>	<b>87 323</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		2 571	2 873
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	2 571	2 873
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	8
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>2 571</b>	<b>2 881</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	6 050	6 055
<b>Revenu net des placements</b>		<b>-3 479</b>	<b>-3 174</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	1 875	1 626
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>-5 354</b>	<b>-4 800</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>-5 354</b>	<b>-4 800</b>
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
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>-5 354</b>	<b>-4 800</b>



**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	2011	2010
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-5 354</b>	<b>-4 800</b>
a - Résultat d'exploitation	-5 354	-4 800
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-5 354</b>	<b>-4 800</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	83 597	88 397
b - en fin d'exercice	78 243	83 597
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	100	100
b - en fin d'exercice	100	100
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>782,435</b>	<b>835,971</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-5,35%</b>	<b>-4,80%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 Fonds<sup>1</sup> :

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 2011, 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'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.

**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 2011 et 2010 une valeur brute de 15.000 DT 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 64.832 DT au 31 décembre 2011 contre 70.702 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 624 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 1.804 DT contre 1.621 DT au 31 décembre 2010.

**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 1.489 DT à fin 2011 contre 1.548 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 148 DT à fin 2011 contre 155 DT à fin 2010 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 2 DT à fin 2011 contre 1 DT à fin 2010.

**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 2011 qui s'élèvent à 1.680 DT à fin 2011 contre 1.400 DT à fin 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 73 DT à fin 2011 contre 621 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	100 000
Nombre de titres	100
Nombre d'actionnaires	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 2.571 DT contre 2.873 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 6.050 DT contre 6.055 DT au 31 décembre 2010 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
La rémunération du gestionnaire	5 900	5 900
La rémunération du dépositaire	150	155

**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 2011 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

**6- Les engagements de financement :**

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



**SITUATION ANNUELLE DE FCPR SONEDE ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 490.084 DT, un résultat déficitaire de <36.751 DT> et une valeur liquidative de 797,088 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA





**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		482 307	522 247
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	461 735	461 735
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	20 572	60 512
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		7 778	7 689
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	7 778	7 689
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>490 084</b>	<b>529 936</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	8 508	8 589
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	3 323	6 344
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>11 832</b>	<b>14 932</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	600 000	600 000
CP 2 - Résultats Reportés		-121 747	-84 996
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-84 996	-52 171
b- Résultats Reportés de l'exercice		-36 751	-32 825
<b>ACTIF NET</b>		<b>478 253</b>	<b>515 004</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>490 084</b>	<b>529 936</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimés en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		1 714	5 324
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	1 714	5 324
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	49
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>1 714</b>	<b>5 373</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	36 312	36 338
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>-34 598</b>	<b>-30 965</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	2 153	1 860
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>-36 751</b>	<b>-32 825</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>-36 751</b>	<b>-32 825</b>
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
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>-36 751</b>	<b>-32 825</b>

**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	2011	2010
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-36 751</b>	<b>-32 825</b>
a - Résultat d'exploitation	-36 751	-32 825
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-36 751</b>	<b>-32 825</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	515 004	547 829
b - en fin d'exercice	478 253	515 004
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	600	600
b - en fin d'exercice	600	600
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>797,088</b>	<b>858,340</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-6,13%</b>	<b>-5,47%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 Fonds<sup>1</sup> :

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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.

<sup>4</sup> 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.

**Note 2. Faits marquants de l'exercice :**

- Néant.

**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 2011, 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'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.

**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 2011 et au 31 décembre 2010 une valeur brute de 461.735 DT, 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 20.572 DT au 31 décembre 2011 contre 60.512 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 198 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 7.778 DT au 31 décembre 2011 contre 7.689 DT au 31 décembre 2010.

**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 7.586 DT à fin 2011 contre 7.645 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 912 DT à fin 2011 contre 938 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 10 DT à fin 2011 contre 5 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 2011 qui s'élèvent à 1.925 DT contre 1.658 DT à fin 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 1.398 DT à fin 2011 contre 4.686 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	600 000
Nombre de titres	600
Nombre d'actionnaires	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 1.714 DT à fin 2011 contre 5.324 DT à fin 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 36.312 DT contre 36.338 DT à fin 2010 et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
La rémunération du gestionnaire	35 400	35 400
La rémunération du dépositaire	912	938

**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 2011 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	8-avr.-08	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	22-mai-08	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	2-juil.-08	380 000	20 000
Noureddine GUIZENI	Engineering industriel, audit énergétique et système d'eau, maintenance, détection des fuites	7-août-08	199 000	45 680
Ridha BEN AMOR	Transformation du plastique par injection	3-déc.-08	1 284 000	90 000
Taher OUNI	Maintenance des matériaux, des équipements, des ouvrages et des réseaux.	30-janv.-09	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	25-mai-09	162 000	34 020
Mongi ABIDI	Société de travaux Hydrauliques et d'Assainissements		296 000	62 160
<b>Total</b>			<b>3 554 000</b>	<b>526 240</b>

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR STEG ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 431.367 DT, un résultat déficitaire de <20.819 DT> et une valeur liquidative de 842,192 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 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 **64,62%** 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 29,22% 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.





**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010****(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		<b>424 856</b>	<b>447 938</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	146 100	101 500
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	278 756	346 438
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>6 511</b>	<b>6 682</b>
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-3	6 511	6 682
AC 3 - Créances d'exploitation		<b>0</b>	<b>0</b>
AC 4 - Autres actifs		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>431 367</b>	<b>454 620</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	<b>8 228</b>	<b>8 306</b>
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	<b>2 043</b>	<b>4 399</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>10 271</b>	<b>12 705</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	<b>500 000</b>	<b>500 000</b>
CP 2 - Résultats Reportés		<b>-78 904</b>	<b>-58 085</b>
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		-58 085	-40 662
b - Résultats Reportés de l'exercice		-20 819	-17 423
<b>ACTIF NET</b>		<b>421 096</b>	<b>441 915</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>431 367</b>	<b>454 620</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		11 671	14 619
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	11 671	14 619
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	40
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>11 671</b>	<b>14 659</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	30 291	30 305
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>-18 620</b>	<b>-15 645</b>
<i>PR 3 - Autres produits</i>		0	0
<i>CH 2 - Autres charges</i>	5-2-3	2 200	1 778
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>-20 819</b>	<b>-17 423</b>
<i>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</i>		0	0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>-20 819</b>	<b>-17 423</b>
<i>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</i>		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
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>-20 819</b>	<b>-17 423</b>

**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	2011	2010
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-20 819</b>	<b>-17 423</b>
a - Résultat d'exploitation	-20 819	-17 423
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-20 819</b>	<b>-17 423</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	441 915	459 338
b - en fin d'exercice	421 096	441 915
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	500	500
b - en fin d'exercice	500	500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>842,192</b>	<b>883,830</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-4,16%</b>	<b>-3,48%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 Fonds<sup>1</sup> :

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<sup>2</sup>, si le fonds commun de placement à risque justifie l'emploi de 30%<sup>3</sup> 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%<sup>4</sup> 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%.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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<sup>er</sup> 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 44.600 DT dans le capital de la société « CMEM » à hauteur de 30.000 DT et dans le capital de la société « SET » à hauteur de 14.600 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 2011, 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'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.

**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 2011 une valeur brute de 146.100 DT contre une valeur brute de 101.500 DT au 31 décembre 2010, 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 ;
- « **GAZ INSTRUMENT SA** » à hauteur de 30.000 DT ;
- « **CMEM** » à hauteur de 30.000 DT ;
- et dans le capital de la société « **SET** » à hauteur de 14.600 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 278.756 DT au 31 décembre 2011 contre 346.438 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de 2.683 actions SICAV Trésor valorisées au cours de clôture de 103,897 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 2011 à 6.511 DT contre 6.682 DT au 31 décembre 2010.

**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 7.437 DT à fin 2011 contre 7.497 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 782 DT à fin 2011 contre 805 DT à fin 2010 ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 9 DT à fin 2011 contre 5 DT à fin 2010.

**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 2011 qui s'élèvent à 1.980 DT à fin 2011 contre 1.573 DT à fin 2010 ainsi que les dettes fiscales qui s'élèvent à 62 DT à fin 2011 contre 2.826 DT à fin 2010.

**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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	500 000
Nombre de titres	500
Nombre d'actionnaires	01
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	0
<b>Rachats effectués 2011</b>	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	
Plus ou moins values potentielles sur titres	0
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables	0
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 11.671 DT contre 14.619 DT à fin 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent au 31 décembre 2011 à 30.291 DT contre 30.305 DT au 31 décembre 2010 se détaillent comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	29 500	29 500
La rémunération du dépositaire	791	805

**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 2011 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	
Abderrazak GHARBI	Electricité du NORD	190 000	30 000	<u>16-août-11</u>
Noureddine GHOUILI	MECA NUMERIQUE	300 000	30 000	<u>29-juin-11</u>
Tarek FARAH	Traitement des eaux et décapage chimique	700 000	30 000	<u>22-nov.-11</u>
<b>Total</b>			<b>287 000</b>	

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR-TAAHIL'INVEST ARRETEE AU 31/12/2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

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 2011.

**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 du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 7.079.000 DT, un résultat bénéficiaire de 46.498 DT et une valeur liquidative de 1.009,298 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2011, 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 28,53% 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, le 3 Juillet 2012  
Khaled DRIRA



**BILANS AU 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Note	<u>Au 31/12/2011</u>	<u>Au 31/12/2010</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		7 036 588	7 000 891
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 780 016	0
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-1	4 256 572	7 000 891
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		41 467	30 563
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités	5-1-2	41 467	30 563
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		945	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 079 000</b>	<b>7 031 454</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-3	8 429	8 375
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-4	5 482	4 487
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>13 911</b>	<b>12 862</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-5	7 000 000	7 000 000
CP 2 - Résultats Reportés		65 089	18 591
a - Résultats Reportés des exercices antérieurs		18 591	0
b- Résultats Reportés de l'exercice		46 498	18 591
<b>ACTIF NET</b>		<b>7 065 089</b>	<b>7 018 591</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>7 079 000</b>	<b>7 031 454</b>

**ETATS DE RESULTAT POUR LES EXERCICES CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**  
*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		223 905	125 045
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2-1	223 905	125 045
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>		0	0
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>223 905</b>	<b>125 045</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion des placements</i>	5-2-2	171 593	81 412
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>52 312</b>	<b>43 633</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	5 814	25 042
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>46 498</b>	<b>18 591</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>46 498</b>	<b>18 591</b>
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
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>46 498</b>	<b>18 591</b>



**ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 & 2010**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>46 498</b>	<b>18 591</b>
a - Résultat d'exploitation	46 498	18 591
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
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>7 000 000</b>
a- Souscriptions		
Capital	0	7 000 000
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
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>7 065 089</b>	<b>7 018 591</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	7 018 591	0
b - en fin d'exercice	7 065 089	7 018 591
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>		
a - en début d'exercice	7000	0
b - en fin d'exercice	7000	7 000
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>1 009,298</b>	<b>1 002,656</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,27%</b>

## Notes aux états financiers :

### 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 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-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 pris courant l'exercice 2011 les participations suivantes :

- « **SOMEPA** » à hauteur de 360.000 DT ;
- « **ARTAGRI** » à hauteur de 1.000.020 DT ;
- « **SCAT** » à hauteur de 500.000 DT ;
- Et « **DELTA CUISINE** » à hauteur de 919.996 DT.

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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'arrêté des situations :**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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

#### **iiii Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

#### **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- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :**

Les placements en actions et en valeurs assimilées, accusent au 31 décembre 2011 une valeur brute de 2.780.016 DT, correspondant à la souscription et la libération au capital des sociétés suivantes :

- « **SOMEPA** » à hauteur de 360.000 DT ;
- « **ARTAGRI** » à hauteur de 1.000.020 DT ;
- « **SCAT** » à hauteur de 500.000 DT ;
- Et « **DELTA CUISINE** » à hauteur de 919.996 DT.

##### **5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :**

Les obligations et valeurs assimilées du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » accusent au 31 décembre 2011 un solde de 4.256.572 DT contre un solde de 7.000.891 DT au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011 le solde des placements monétaires est constitué de :

- 9.765 actions **SANADET SICAV** valorisées au cours de clôture de 107,705 ;
- 1.259 actions **SICAV TRESOR** valorisées au cours de clôture de 103,897 ;
- 10.334 actions **SICAV BH Obligataires** valorisées au cours de clôture de 102,393 ;
- 19.660 actions **SICAV L'EPARGNANT** valorisées au cours de clôture de 102,538.

##### **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 2011 à 41.467 DT contre 30.563 DT au 31 décembre 2010.

##### **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 à hauteur de 7 DT à fin 2011 contre 45 DT à fin 2010, envers le dépositaire des actifs du fonds à hauteur de 8.282 DT à fin 2011 contre 8.260 DT à fin 2010, ainsi qu'envers le CMF à hauteur de 140 DT à fin 2011 contre 70 DT à fin 2010.

##### **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 2011 qui s'élèvent à 5.482 DT contre 4.487 DT au 31 décembre 2010.

**5-1-6- 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 :

<b>Capital Initial</b>	
Montant	0
Nombre de titres	0
Nombre d'actionnaires	0
<b>Souscriptions réalisées 2011</b>	
Montant	7 000 000
Nombre de titres émis	7 000
Nombre de nouveaux souscripteurs 2011	02
<b>Rachats effectués 2011</b>	0
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2011	0
Nombre d'actionnaires sortants 2011	0
<b>Autres mouvements 2011</b>	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
<b>Capital au 31-12-2011</b>	
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 2011 à 223.905 DT contre 125.045 DT au 31 décembre 2010.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2011 à 171.593 DT contre 81.412 DT à fin 2010, se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2010
La rémunération du gestionnaire	163 311	73.152
La rémunération du dépositaire	8 282	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 2011 ainsi que la charge afférente à la rémunération du CMF.

**6- Les engagements de financement :**

Nom du Promoteur	Projet	Cout	Ticket SAGES	Comit. Invest	
Rym BEDOUI	FINEST FOOD FACTORY	560 000	300 000	CI n°1	10/01/2011
Mustapha MEGDICHE	TRICOTAGE EL HOUDA	975 000	500 000	CI n°1	10/01/2011
Khelil GHARIANI	COFINE	335 000	150 000	CI n°2	29/03/2011
Abdelfattah BARGAOUI	BERG LIFE SCIENCES	500 000	500 000	CI n°3	19/10/2011
Mohsen ABDELMOULA	SICI	650 000	300 000	CI n°3	19/10/2011
<b>Total</b>		<b>3 020 000</b>	<b>1 750 000</b>		