

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS D'AMORÇAGE « CAPITALEASE SEED FUND »
ARRETÉE AU 31/12/2014**

**Rapport Général du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2014**

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND » relatifs à la situation arrêtée au 31 Décembre 2014, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND » arrêtés au 31 Décembre 2014. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'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.

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.

Un 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 du risque, 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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND », ainsi que des résultats de ses opérations pour la situation arrêtée au 31 Décembre 2014, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à l'examen du système de contrôle interne du fonds d'amorçage « CAPITALEASE SEED FUND » et à l'évaluation des procédures administratives, financières et comptables. Nous n'avons pas relevé de défaillances majeures lors de l'examen des procédures de contrôle interne.

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur les résultats de la situation financière de votre fonds à la fin de l'exercice clos le 31 Décembre 2014, à l'exception du point suivant :

Au cours de la période audité, le fond a investi 15,036 % du montant des souscriptions dans la société Pinhole soit un léger dépassement par rapport au taux fixé par le paragraphe 1.1.4 du règlement intérieur qui prévoit que le Fonds ne pourra pas investir plus de 15% du montant de souscriptions dans une seule société.

Tunis, le 1^{er} Octobre 2015

Fares BEN ABDALLAH

ARC - Audit / Revision Conseil
Imm Aziz AB - 1 Montplaisir
Tél: 71 950 218 - 71 950 461
Fax: 71 950 452

BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF		Note	31/12/2014	31/12/2013
AC1	Portefeuille-titres	6-1	827 431	705 152
a-	Actions et droits rattachés		161 842	1 460
b-	Titres OPCVM		474 119	582 830
c-	Obligations et valeurs assimilées		117 932	49 844
d-	Autres valeurs du portefeuille		73 538	71 018
AC2	Placements monétaires et disponibilités	6-2	102 404	100 436
a-	Placements monétaires		100 353	99 095
b-	Disponibilités		2 051	1 341
AC3	Créances d'exploitation		2 069	0
TOTAL ACTIF			931 904	805 589
PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	6-3	4 887	4 649
PA2	Autres créditeurs divers		89	504
TOTAL PASSIF			4 976	5 153
ACTIF NET				
CP1	Capital	6-4	917 242	802 072
CP2	Sommes distribuables		9 685	(1 636)
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs		(1 636)	(2 270)
b-	Sommes distribuables de l'exercice		11 321	635
ACTIF NET			926 928	800 436
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			931 904	805 589

ETAT DE RESULTAT DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
PR1-Revenus du portefeuille-titres	6-5	24 512	19 594
Dividendes		19 900	17 067
Revenus des obligations et valeurs assimilés		2 092	1 509
Revenus des autres valeurs		2 520	1 018
PR2-Revenus des placements monétaires	6-6	5 532	1 592
Revenus des placements monétaires		5 532	1 592
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		30 044	21 186
CH1-Charges de gestion des placements	6-7	(18 550)	(17 021)
REVENU NET DES PLACEMENTS		11 494	4 165
CH2-Autres charges	6-8	(173)	(3 530)
RESULTAT D'EXPLOITATION		11 321	635
PR4-Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		11 321	635
PR4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		115 102	1 766
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		69	(3 942)
Frais de négociation des titres		0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE		126 492	(1 541)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Arrêté au 31/12/2014

(Montants exprimés en dinars)

	31/12/2014	31/12/2013
AN1-Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	126 492	(1 541)
a- Résultat d'exploitation	11 321	635
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	115 102	1 766
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	69	(3 942)
d- Frais de négociation des titres	-	-
AN2- Distributions de dividendes	-	-
AN3- Transactions sur le capital	-	700 000
Souscriptions		
-		
Capital	-	700 000
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
Rachats		
-		
Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
- Droits de sortie	-	-
Variation de l'actif net	126 492	698 459
AN4- Actif net		
a- En début d'exercice	800 436	101 977
b- En fin d'exercice	926 928	800 436
AN5- Nombre de parts		
a- En début d'exercice	8 030	1 030
b- En fin d'exercice	8 030	8 030
Valeur liquidative	115,433	99,681
AN6- Taux de rendement annuel	15,80%	0,68%

1- PRESENTATION DU FONDS D'AMORCAGE : CAPITALEASE SEED FUND

« CAPITALEASE SEED FUND » est un fonds d'amorçage de placement en valeurs mobilières régi par le code des organismes de placements collectifs promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 et la loi n° 2005-58 du 18 Juillet 2005 telle que modifiée et complétée par les textes subséquents. Le fonds a été constitué le 25 Mai 2012 et a obtenu l'agrément du CMF n° 36-2011 du 25 Novembre 2011.

Le capital initial du fonds à la constitution s'élève à 103 000 DT divisé en 1 030 parts de 100 DT chacune. BIAT est le dépositaire de ce fonds et United Gulf Financial Services-North Africa (UGFS-NA) en est le gestionnaire.

2- ORIENTATION DE GESTION DU FONDS

« CAPITALEASE SEED FUND » est un fonds d'amorçage de placement en valeurs mobilières qui a pour objet le renforcement des fonds propres des projets innovants avant la phase de démarrage effectif.

« CAPITALEASE SEED FUND » intervient essentiellement pour aider les promoteurs à :

- *Exploiter les brevets d'intervention,*
- *Achever l'étude technique et économique du projet,*
- *Développer le processus technologique du projet avant la phase de la commercialisation,*
- *Achever le schéma de financement,*

3- REGIME FISCAL

Conformément aux dispositions de l'article 10 du code des organismes de placement collectif les fonds d'amorçage sont dépourvus de la personnalité morale ; en conséquence, « CAPITALEASE SEED FUND » ne dispose pas de la personnalité morale et sera, par conséquent, en dehors du champ d'application de l'impôt.

Les dividendes et les plus values provenant des actions investies par « CAPITALEASE SEED FUND » sont soumis aux dispositions fiscales conformément à la réglementation en vigueur. Cependant les revenus de capitaux mobiliers provenant des obligations et des bons de trésor sont soumis à une retenue à la source définitive et libératoire de l'impôt de 20% de leur montant brut.

4- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2014 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie. Exceptionnellement, le premier exercice du fonds s'étend du 25 Mai 2012 au 31 Décembre 2012.

5- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

5.1- Prise en compte des éléments de portefeuille titre et des revenus y afférents

Les éléments de portefeuille titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

5.2- Evaluation des éléments du portefeuille-titres

Les titres admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non admis à la cote de la bourse de valeurs mobilières sont évalués, en date d'arrêté, à leur juste valeur. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le gestionnaire « United Gulf Financial Services-North Africa » (UGFS-NA) procède à une estimation de la juste valeur à partir de la valeur d'entreprise déterminée par différentes méthodes notamment :

- La méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent,
- La méthode des multiples de résultats,
- La méthode de l'actif net,
- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société...

5.3- Cession des placements

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

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

6- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

Note 6-1 : Portefeuille-titres :

Le solde du Portefeuille-titres s'élève au 31 Décembre 2014 à 827 431 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées		48 039	161 842	17,46%
Vitalight (1)	1 500	15 000	15 000	1,62%
Pinhole	186	33 039	146 842	15,84%
Obligations et valeurs assimilées	-	116 400	117 933	12,72%
Pinhole OCA à 4,5%	1 770	17 700	18 191	1,96%
Vitalight OCA à 4,5%	9 870	98 700	99 742	10,76%
Titres OPCVM	-	469 829	474 118	51,15%
Sicav trésor	69	7 127	7 107	0,77%
FCP TPF	1 233	120 391	120 968	13,05%
Millenium Obligataire	1 140	119 035	119 808	12,93%
Amen trésor	1 068	111 624	113 229	12,22%
Attijari Obligataire	1 100	111 652	113 006	12,19%
Autres valeurs du portefeuille titres		70 000	73 538	7,93%
Pinhole CCA à 4,5%	400	40 000	42 186	4,55%
Pinhole CCA 1 à 4,5%	300	30 000	31 352	3,38%
TOTAL		704 269	827 431	89,27%

(1) Les titres de la société Vitalight ne sont pas évalués conformément aux règles de valorisation prévues par l'article 7 du règlement intérieur.

Note 6-2 : Placements monétaires et Disponibilités :

Le solde du Portefeuille-titres s'élève au 31 Décembre 2014 à 102 404 DT et se détaille comme suit :

		<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Placements monétaires		100 353	99 095
Disponibilités		2 051	1 341
TOTAL	(1)	<u>102 404</u>	<u>100 436</u>

(1) Les placements monétaires et les disponibilités au 31 Décembre 2014 se détaillent ainsi :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2014	% Actif net
Placements monétaires		100 000	100 353	10,83%
Compte à terme		100 000	100 353	10,83%
CT Stusid 09/03/2015	1	100 000	100 353	10,83%
Disponibilités		2 051	2 051	0,22%
Banque		2 051	2 051	0,22%
Banque		2 051	2 051	0,22%
TOTAL		102 051	102 404	11,05%

Note 6-3 : Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2014 à 4 887 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Compte du Gestionnaire (UGFS-NA)	4 292	4 049
Compte du Dépositaire (BIAT)	595	600
	<u>4 887</u>	<u>4 649</u>

Note 6-4: Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2013	802 072
Montant	802 072
Nombre de parts émises	8 030
Nombre de copropriétaires	18
Souscriptions réalisées	-
Montant	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires nouveaux	-
Rachats effectués	-
Montant	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	115 170
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	115 102
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	68
Régularisation des sommes non distribuables	-
Régularisation des sommes distribuables	-
Droits de sortie	-
Frais de négociation des titres	-
Capital au 31/12/2014	917 242
Montant	917 242
Nombre de parts	8 030
Nombre de copropriétaires	18

Note 6-5 : Revenus du portefeuille - titres :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2014 à 24 512 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Dividendes	19 900	17 067
Intérêts des obligations et valeurs assimilées	2 092	1 509
Revenus des autres valeurs	2 520	1 018
	<u>24 512</u>	<u>19 594</u>

Note 6-6 : Revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2014 à 5 532 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Revenus des billets de trésorerie	905	940
Revenus des autres placements monétaires	4 495	-
Intérêts sur comptes de dépôt	132	652
	<u>5 532</u>	<u>1 592</u>

Note 6-7 : Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2014 à 18 550 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Rémunération du Gestionnaire (UGFS-NA)	16 201	14 653
Rémunération du Dépositaire (BIAT)	2 349	2 369
	<u>18 550</u>	<u>17 021</u>

Note 6-8 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2014 à 173 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Rémunérations d'intermédiaire et honoraires	-	3 360
Impôts et taxes	90	105
Services bancaires	83	65
	<u>173</u>	<u>3 530</u>

7 - AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

7-1 Données par parts et ratios pertinents

Données par part	2014	2013
Revenus des placements	3,741	2,638
Charges de gestion des placements	(2,310)	(2,120)
Revenus net des placements	1,431	0,519
Autres charges	(0,022)	(0,440)
Résultat d'exploitation (1)	1,410	0,079
Régularisation du résultat d'exploitation	0	0
Sommes distribuables de l'exercice	1,410	0,079
Variation des plus (ou moins) values potentielles	14,334	0,220
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,009	(0,491)
Frais de négociation de titres	0	0
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	14,343	(0,271)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	15,752	(0,192)
Droits de sortie	0	0
Résultat non distribuable de l'exercice	14,343	(0,271)
Régularisation du résultat non distribuable	0	0
Sommes non distribuables de l'exercice	14,343	(0,271)
Valeur liquidative	115,433	99,681
Ratios de gestion des placements		
Charges / actif net moyen	2.15%	3.77%
Autres charges / actif net moyen	0.02%	0.78%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1.31%	0.14%

7.2 Transactions avec les parties liées

Le règlement intérieur qui lie la société UGFS et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement :

- 1,5% Hors taxe des montants libérés et non investis.
- 2,75% Hors taxe des montants libérés et investis
- Une commission de succès égale à 20% de la différence entre le taux de rendement annuel réalisé et le (TRI) annuel minimum de 10% .Le règlement effectif de cette commission se fera à la date de la liquidation du Fonds.

La charge de la période s'élève à 16 201 DT et correspond aux frais de gestion.

Le règlement intérieur qui lie BIAT et le Fonds d'amorçage prévoit le paiement d'une rémunération annuelle de 0,25% HTVA, sur la base de l'actif net.

La charge de la période s'élève à 2 349 DT.