

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

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

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

**I- Rapport sur les états financiers :**

1- Nous avons procédé à l'examen du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes annexes aux états financiers du Fonds « FCPR-TAAHIL INVEST », couvrant la période allant de la constitution effective du Fonds au 31 décembre 2010, tels qu'établis par la Direction Générale du gestionnaire du dit fonds.

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

2- La direction générale de la société « SAGES CAPITAL S.A », en sa qualité de gestionnaire du fonds « FCPR-TAAHIL INVEST » est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité du commissaire aux comptes:**

3- Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

4- Cet audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

#### **Opinion :**

6- A notre avis, les états financiers du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** », annexés au présent rapport, et qui portent sur **un total bilan de 7.031.454 DT, un résultat bénéficiaire de 18.591 DT et une valeur liquidative de 1.002,656 DT**, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et la situation des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

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

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

#### **II- Rapport sur les vérifications et informations spécifiques :**

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

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

Tunis, 17 Août 2011  
**Khaled DRIRA**

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

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

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

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

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

	<u>2010</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>18 591</b>
a - Résultat d'exploitation	18 591
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>7 000 000</b>
a- Souscriptions	
Capital	7 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>7 018 591</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	7 018 591
<b>AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)</b>	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	7 000
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>1 002,656</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>0,27%</b>

## **Note 1. Présentation du Fonds :**

### **(a) Présentation du fonds :**

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

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

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

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

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

### **(b) Objet du Fonds :**

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

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

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

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

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

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

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

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

Cette déduction s'effectue sous réserve du minimum d'impôt, si le fonds commun de placement à risque justifient l'emploi de 35% au moins de leurs fonds propres dans :

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

La déduction s'effectue nonobstant le minimum d'impôt dans le cas où la société d'investissement à capital risque l'emploi de 75% au moins des fonds propres dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par des entreprises implantées dans les zones de développement prévues par les articles 23 et 34 du code d'incitation aux investissements.

**(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :**

La gestion du fonds « FCPR-TAAHIL INVEST » a été confiée à la société « SAGES Capital S.A ». Sa rémunération est fixée conformément au prospectus d'émission du fonds et aux dispositions de l'article 4.1.1.1 du règlement intérieur du FCPR comme suit :

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

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

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

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

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

**Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

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

**Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :**

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

**(a) Bases de mesure :**

Les éléments d'actif et de passif du fonds « **FCPR-TAAHIL INVEST** » sont évalués à la valeur de réalisation.

**(b) Unité monétaire**

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

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

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

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

**i- Prise en compte des placements**

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

**ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements**

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

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

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

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

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

Les actions non admises à la 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.

### **iii Cession des placements**

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

### **iiii Règles de valorisation et de calcul de la valeur liquidative**

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

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

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

### **5-1- Notes au bilan :**

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

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

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

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

#### **5-1-2- Disponibilités :**

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

#### **5-1-3- Opérateurs Créditeurs :**

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

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

#### **5-1-4- Autres créiteurs divers :**

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

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

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

Le montant initial du fonds peut être présenté comme suit :

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

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

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

	<b>31/12/2010</b>
La rémunération du gestionnaire	73.152
La rémunération du dépositaire	8.260

**5-2-3- Autres charges :**

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

**6- Les engagements de financement :**

Néant.