

**SITUATION ANNUELLE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE  
BÉNÉFICIAIRE D'UNE PROCÉDURE ALLÉGÉE « INTILAQ FOR GROWTH »  
ARRÊTÉE AU 31/12/2015**

**Rapport Général du commissaire aux comptes  
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2015**

En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Conseil d'Administration, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, du fonds commun de placement à risque « Intilaq For Growth », comprenant le bilan arrêté au **31 décembre 2015**, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, couvrant la période allant du 20 Février 2015 (Date de la première souscription) au 31 Décembre 2015.

***Responsabilité du Gestionnaire dans l'établissement et la présentation des états financiers :***

Ces états financiers qui font apparaître un actif net de **4.009.671 DT** et une valeur liquidative égale à **10.024 DT** par part, ont été arrêtés par le Gestionnaire qui est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses contenues dans le règlement intérieur du « FCPR Intilaq For Growth ». 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.

***Responsabilité du commissaire aux comptes :***

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, 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 du commissaire aux comptes, 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, le commissaire aux comptes 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 ce contrôle interne.

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 éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

***Opinion :***

A notre avis, et compte tenu des diligences accomplies conformément aux recommandations de la profession, nous certifions que les états financiers ci-joints sont sincères et réguliers et qu'ils présentent pour tout aspect significatif une image fidèle de la situation financière du « FCPR Intilaq For Growth » arrêtée au **31 décembre 2015**, ainsi que du résultat de ses opérations à cette date.

***Paragraphes d'observations :***

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

- La valorisation du portefeuille titres a été faite sur la base du coût d'acquisition. L'absence d'une situation auditée de ces titres (à l'exception de la société POLYSMART), ou d'autres critères objectifs tels que mentionnés dans le prospectus d'émission du Fonds, ne nous permet pas de nous prononcer sur les éventuelles moins-values latentes sur ces titres pouvant affecter la valeur liquidative.
  
- Le FCPR Intilaq For Growth porte sur un montant projeté de 22.500.000 DT. Au 31/12/2015, il a été souscrit à hauteur de 4.000.000 DT libérés totalement.

*Vérifications spécifiques :*

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

***LE COMMISSAIRE AUX COMPTES***  
***Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI***

**Managing Partner**  
**FMBZ KPMG TUNISIE**

## BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>AC 1</b>	<b>2 877 877</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 278 821
Titres OPCVM		1 272 413
Obligations et valeurs assimilées		326 642
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>AC 2</b>	<b>1 152 696</b>
Placements monétaires		1 054 012
Disponibilités		98 684
<b>Créances d'exploitation</b>		<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 030 573</b>
<b>PASSIF</b>		
Opérateurs créditeurs	PA 1	15 951
Autres créditeurs divers	PA 2	4 951
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>20 902</b>
<b>ACTIF NET</b>		
<b>Capital</b>	<b>CP 1</b>	<b>3 961 268</b>
<b>Sommes distribuables</b>		<b>48 403</b>
Sommes distribuables de l'exercice en cours		48 403
<b>ACTIF NET</b>		<b>4 009 671</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>4 030 573</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	<u>31/12/2015</u>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>PR 1</b>	<u>96 187</u>
Dividendes		93 232
Revenus des obligations et valeurs assimilés		2 955
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>PR 2</b>	<u>59 913</u>
Revenus des placements monétaires		59 913
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<u>156 100</u>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>CH 1</b>	(60 218)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<u>95 882</u>
<b>Autres charges</b>	<b>CH 2</b>	(47 479)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<u>48 403</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<u>48 403</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(1 019)
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		(37 713)
Frais de négociation		0
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<u>9 671</u>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<u>2015</u>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b><u>9 671</u></b>
Résultat d'exploitation	48 403
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1 019)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(37 713)
Frais de négociation de titres	0
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b><u>0</u></b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b><u>4 000 000</u></b>
<b>Souscriptions</b>	
- Capital	4 000 000
- Régularisation des sommes non distribuables	0
- Régularisation des sommes distribuables	0
<b>Rachats</b>	
- Capital	0
- Régularisation des sommes non distribuables	0
- Régularisation des sommes distribuables	0
- Droits de sortie	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b><u>4 009 671</u></b>
<b>ACTIF NET</b>	
En début de période	0
En fin de période	4 009 671
<b>NOMBRE DE PARTS</b>	
En début de période	0
En fin de période	400
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b><u>10 024</u></b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b><u>N/A</u></b>

## **NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS**

« FCPR IntilaQ For Growth » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « Fidelium Fiance » et de l'Amen Bank et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 23 Janvier 2015.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises innovantes.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le fonds peut également accorder des avances en compte courant associés.

Le montant du fonds est de D : 4.000.000 réparti en 400 parts de D : 10.000 chacune. Sa durée de vie est de 8 ans, prorogeable de deux périodes d'un an.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

Le Fonds Commun de Placement à Risque " IntilaQ For Growth " est un fonds de distribution. Le dépositaire de ce fonds est l'Amen Bank. Le gestionnaire étant UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA - UGFS.

## **NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2015, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

## **NOTE 3 : 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 :

### **3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents***

Les placements en 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 pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

Les intérêts sur les placements monétaires sont pris en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

### *3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du 31/12/2015, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. 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, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur conformément aux normes internationales définies par l'EVCA (European Venture Capital Association). La méthodologie de valorisation appliquée dépend de l'actif sous-jacent et est calculée selon différentes approches arrêtées par le comité stratégique du fonds.

Les principales méthodes de référence sont les suivantes :

- 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,
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de l'investissement,
- la méthode des références sectorielles,
- etc.

### *3.3- Evaluation des autres placements*

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

### *3.4- 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 prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.



## NOTE 4 : NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

### *AC1 : Note sur le portefeuille titres*

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 2.877.877 DT et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% Actif net
<b>Actions</b>		<b>2 878 354</b>	<b>2 877 913</b>	<b>71,77%</b>
<b>Titres OPCVM</b>				
FCP TPF	3 176	309 508	305 280	7,61%
AMEN RESOR	1 640	175 083	173 612	4,33%
MILENIUM OBLIGATAIRE	1 953	206 979	205 401	5,12%
FCP UGFS BONDS FUND	58 000	581 862	588 120	14,67%
<b>Actions Non Cotées</b>				
HARDRUM	444	375 000	375 000	9,35%
POLYSMART	99 497	144 434	144 434	3,60%
STARS ID SARL	12 903	399 993	399 993	9,98%
DOORBA SA	31 928	349 995	349 995	8,73%
TUNISIE CO SA	1 000	1 000	1 000	0,02%
MIRAGE SA	780	3 900	3 900	0,10%
IRIS TECHNOLOGIES SA	4 500	4 500	4 500	0,11%
<b>Obligations et valeurs assimilés</b>				
OCA POLYSMART	40 000	200 000	200 020	4,99%
<b>Compte Courant Associé</b>				
CCA MIRAGE SA		126 100	126 622	3,16%
		<b>2 878 354</b>	<b>2 877 877</b>	<b>71,77%</b>

## *AC 2 : Placements monétaires et disponibilités*

Les placements monétaires et avoirs en banque s'élèvent au 31/12/2015 à 1.152.696 DT, ils se détaillent comme suit :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2015	% Actif net
<b>Compte de dépôt</b>		<b>1 041 161</b>	<b>1 054 012</b>	<b>26,29%</b>
BT Servicom	1	541 161	544 556	13,58%
Contrat Moudharaba best lease	1	500 000	509 456	12,71%
<b>Disponibilités</b>		<b>98 684</b>	<b>98 684</b>	<b>2,46%</b>
Banque		15 183	15 183	0,38%
Sommes à encaisser		83 501	83 501	2,08%
<b>TOTAL</b>		<b>1 139 845</b>	<b>1 152 696</b>	<b>28,75%</b>

## *PA1 : Opérateurs créditeurs*

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 15.951 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2015
Rémunération du gestionnaire à payer	12 003
Rémunération du dépositaire à payer	3 949
<b>Total</b>	<b>15 951</b>

## *PA2 : Autres créditeurs divers*

Cette rubrique s'élève au 31/12/2015 à 4.951 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2015
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	4 910
Redevance CMF à payer	41
<b>Total</b>	<b>4 951</b>

## *CPI : Capital*

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 20 Février 2015 au 31 décembre 2015 se détaillent comme suit :

<b><i>Capital au 20 Février 2015</i></b>	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
<b><i>Souscriptions réalisées (En Nominal)</i></b>	
Montant en Nominal	4 000 000
Nombre de part	400
Nombre de porteurs de parts	1
<b><i>Rachats effectués (En Nominal)</i></b>	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
<b><i>Capital au 31 décembre 2015</i></b>	
Montant en Nominal	4 000 000
Nombre de part	400
Nombre de porteurs de parts	1

<b>Libellé</b>	<b>Mouvement sur le capital</b>	<b>Mouvement sur l'Actif Net</b>
<b>Capital Début de période au 20-02-2015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Souscription de la période</i>	4 000 000	4 000 000
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
<b>Autres Mouvements</b>	<b>-38 732</b>	<b>9 671</b>
<i>Variation de plus ou moins-values potentielles sur titres</i>	-1 019	-1 019
<i>Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres</i>	-37 713	-37 713
<i>Frais de négociation</i>	0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		48 403
<b>Capital Fin de période au 31-12-2015</b>	<b>3 961 268</b>	<b>4 009 671</b>

## NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

### *PR1 : Revenus du portefeuille-titres*

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 96 187 DT correspond aux dividendes sur actions SICAV et aux intérêts sur les O.C.A et C.C.A, il se détaille comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Du 20/02/2015 Au 31/12/2015</b>
Revenus des dividendes de SICAV	93 232
Revenus des obligations et valeurs assimilés	2 955
<b>Total</b>	<b>96 187</b>

### *PR2 : Revenus du portefeuille-titres*

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 59 913DT correspond aux intérêts sur les billets de trésorerie, des marges sur les contrats Moudharaba ainsi qu'aux intérêts sur les dépôts à vue.

### *CH1 : Charges de gestion des placements*

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 60 218 DT et se détaille comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Du 20/02/2015 Au 31/12/2015</b>
Rémunération du gestionnaire	56 270
Rémunération du dépositaire	3 948
<b>Total</b>	<b>60 218</b>

### *CH2 : Autres charges*

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 47 479 DT et se détaille comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Du 20/02/2015 Au 31/12/2015</b>
Honoraires du commissaire aux comptes	4 910
Redevance CMF	41
Frais de constitution du fonds	41 300
Services bancaires et assimilés	1 228
<b>Total</b>	<b>47 479</b>

## NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

### 5-1 Données par part

	<u>2015</u>
Revenus des placements	390
Charges de gestion des placements	(151)
<b>Revenus net des placements</b>	<u>240</u>
Autres charges	(119)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<u>121</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<u>121</u>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(3)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(94)
Frais de négociation	0
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<u>(97)</u>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	24
Droits de sortie	0
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<u>(97)</u>
Régularisation du résultat non distribuable	0
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<u>(97)</u>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>10 024</b>

### ***5-2 Rémunération du gestionnaire***

La gestion d'IntilaQ for Growth est confiée à UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA - UGFS.

UGFS est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du fonds IntilaQ For Growth.

En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération variable couvrant les frais de gestion de :

- 2% HT sur les montants souscrits, libérés et investis (calculée sur la base des montants investis les plus hauts de l'année)
- 1% HT sur les montants souscrits et non investis (calculée sur la base des montants non investis les plus bas de l'année)

ET

Une prime d'incitation à la performance :

- Carried Interest en faveur du gestionnaire : 20% de la différence entre le taux de rendement réalisé et le TRI minimum de 10%

### ***5-3 Rémunération du dépositaire***

La fonction de dépositaire est confiée à l'AMEN BANK. En rémunération de ses services, le Dépositaire perçoit une commission annuelle égale à 0.1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit supérieure à quinze mille (15 000) dinars HT par an.