



F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 26 Février 2024

**A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE
« ZITOUNA CAPITAL »**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2023

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » qui comprennent le bilan au **31 décembre 2023**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir un actif net de **31.028.218 DT** et une valeur liquidative égale à **10.342,739 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » au **31 décembre 2023**, ainsi que de sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion :

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** ».

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers :

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou

collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient, par ailleurs, amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

II- Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'Ordre des Experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à

une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** ».

A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Skander MILADI

Partner

FMBZ KPMG TUNISIE



FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III

<u>ACTIFS</u>	<u>Note</u>	<u>Au 31.12.2023</u>
AC 1 - Portefeuille titre	AC 1	3 500 000
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		3 500 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	AC 2	26 073 635
a - Placements monétaires		25 812 022
b - Disponibilités		261 613
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs	<u>AC 3</u>	1 500 000
TOTAL ACTIFS		31 073 635
<u>PASSIFS</u>		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	PA 1	32 417
PA 2 - Autres créditeurs divers	PA 2	13 000
TOTAL PASSIFS		45 417
CP 1 - Capital	CP 1	30 000 000
CP 2 - Sommes distribuables	CP 2	1 028 218
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b - Sommes distribuables de l'exercice		1 028 218
c- Régul. Résultat distribuables de la période		0
ACTIF NET		31 028 218
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		31 073 635

ETAT DE RESULTAT
Exercice clos le 31 décembre 2023
 (Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Du 15.03.2023 Au 31.12.2023
Revenus du portefeuille titres		0
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
Revenus des placements monétaires	PR 2	1 521 368
Total des revenus des placements		1 521 368
Charges de gestion des placements	CH 1	-443 400
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 077 968
Autres produits		0
Autres charges	CH 2	-49 750
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		1 028 218
Régularisation du résultat d'exploitation		0
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		1 028 218
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0
Frais de négociation		0
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		1 028 218

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III

Etat de variation de l'actif net
Exercice clos le 31 décembre 2023
(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Du 15.03.2023</u> <u>Au 31.12.2023</u>
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</u>	<u>1 028 218</u>
a - Résultat d'exploitation	1 028 218
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
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	<u>0</u>
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	<u>30 000 000</u>
a- Souscriptions	30 000 000
Capital	30 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Commissions de souscription	0
b- Rachats	0
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET</u>	<u>31 028 218</u>
<u>ACTIF NET</u>	
a- en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	31 028 218
<u>NOMBRE DE PARTS</u>	
a- en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	3 000
<u>VALEUR LIQUIDATIVE</u>	<u>10 342,739</u>
<u>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</u>	<u>3,43%</u>

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III » 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, les textes subséquents la complétant ou la modifiant 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 « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 10 novembre 2022.

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.

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 montant projeté du fonds est de 30.000.000 DT réparti en 3.000 parts de 10.000 DT chacune. Au **31.12.2023**, il a été souscrit à hauteur de 30.000.000 DT et libéré à hauteur de 28.500.000 DT. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit	Montant Libéré
BANQUE ZITOUNA	24 500 000	23 000 000
ZITOUNA TAKAFUL	5 500 000	5 500 000
Total Général des Parts libérés	30 000 000	28 500 000

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 des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2023**, 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 dans des instruments financiers charaïques 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 rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'elles sont courues.

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

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2023**, 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.

Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, il est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board) ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers charaïques 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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2023** à 3.500.000 DT et se détaille comme suit :

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur au 31.12.2023	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
FONDINOR	35 000	3 500 000	0	3 500 000	11,66%	Coût d'acquisition
Total		3 500 000	0	3 500 000	11,66%	

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2023** à 26.073.635 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2023
a - Placements monétaires	
Contrat Istithmar – Banque Zitouna	19 700 000
Profits courus / Contrat Istithmar	35 022
Contrat Istithmar – El Baraka Bank	6 000 000
Profits courus / Contrat Istithmar	77 000
Sous-Total	25 812 022
b – Disponibilités	
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	261 613
Sous-Total	261 613
Total	26 073 635

AC 3 : Autres Actifs

Le solde de ce poste se présente, au **31/12/2023**, comme suit :

Désignation	Au 31.12.2023
Capital souscrit non encore libéré	1 500 000
Total	1 500 000

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2023** à 32.417 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2023
Rémunération du gestionnaire à payer	2 616
Rémunération du dépositaire à payer	23 801
Rémunération / Comités	6 000
Total	32 417

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2023** à 13.000 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2023
Honoraires du CAC à payer	13 000
Total	13 000

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2023 au 31.12.2023 se détaillent comme suit :

Capital au 31.12.2022	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts souscrits	0
Nombre de porteurs de parts	0
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	30 000 000
Nombre de parts souscrits	3 000
Nombre de porteurs de parts	2
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts rachetés	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31.12.2023	
Montant en Nominal	30 000 000
Nombre de parts souscrits	3 000
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
Capital début de période au 15.03.2023	0	0
Souscriptions de la période	30 000 000	30 000 000
Rachats de la Période	0	0
Autres Mouvements	0	1 028 218
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	0	0
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	0	0
Frais de négociation	0	0
Sommes distribuables de l'exercice		1 028 218
Montant Fin de période au 31.12.2023	30 000 000	31 028 218

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 15.03.2023 au 31.12.2023, dont le montant s'élève à 1.521.368 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 15.03.2023 Au 31.12.2023
Profits courus / Contrat Istithmar	1 521 368
Total	1 521 368

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 15.03.2023 au 31.12.2023 à 443.400 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 15.03.2023 Au 31.12.2023
Rémunération du gestionnaire	409 599
Rémunération du dépositaire	23 801
Rémunération / Comité investissement	3 000
Rémunération / Comité consultatif	4 000
Rémunération / Comité charaique	3 000
Total	443 400

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2023 au 31.12.2023 à 49.750 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 15.03.2023 Au 31.12.2023
Honoraires du CAC	13 000
Frais de constitution CMF	36 000
Commissions bancaires	370
Impôts et taxes	380
Total	49 750

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2023
Revenus des placements	507
Charges de gestion des placements	-148
Revenus nets des placements	359
Autres produits	0
Autres charges	-17
Résultat d'exploitation (1)	343
Régularisation du résultat d'exploitation	0
Sommes distribuables de l'exercice	343
Variation des plus (ou moins) values potentielles	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Frais de négociation	0
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	0
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	343
Résultat non distribuable de l'exercice	0
Régularisation du résultat non distribuable	0
Sommes non distribuables de l'exercice	0
Valeur liquidative	10 342,739
Charges de gestion / actif net moyen	1,43%
Autres charges / actif net moyen	0,16%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,31%

5-2 Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31/12/2023 se détaillent ainsi :

Désignation	Montant au 31.12.2023	% garantie
<u>Engagements reçus :</u>	Néant	
<u>Engagements donnés : Accords de financement donnés</u> - Accords de financement donnés (en DT)	2.750.000	

5-3 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération pour ses missions :

- 2,25% HT l'an sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives
- 1,5% HT l'an sur les montants des souscriptions non investis

5-4 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-5 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

5-6 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle choraique sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-7 Frais de délégation Administrative et Comptable

Les frais du cabinet de tenue comptable seront supportés par le Gestionnaire.