

SITUATION ANNUELLE DE FCPR MaxEspoir ARRETEE AU 31/12/2015

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 « MaxEspoir », 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 **01 Janvier 2015** 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 **17.342.519 DT** et une valeur liquidative égale à **1.081,879 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 MaxEspoir ». 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 MaxEspoir » 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 :

- Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR MaxEspoir des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001. De cette appréciation, il ressort que le FCPR MaxEspoir a placé, au 31/12/2015, 16,97% de ses actifs dans des actions Maxula Investissement SICAV et 27,63% dans des actions Maxula Placement SICAV. En conséquence, le seuil de 15% autorisé a été dépassé.
- Le FCPR MaxEspoir porte sur un montant projeté de 35.070.000 DT. Au 31/12/2015, il a été souscrit et clôturé à hauteur de 16.030.00 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*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

ACTIFS	Note	31/12/2015	31/12/2014
AC 1 - Portefeuille titre	<u>AC1</u>	15 488 715	6 093 363
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		15 208 715	6 093 363
b - Obligations et valeurs assimilées		280 000	0
c - Autres valeurs : Emprunts d'état		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	<u>AC2</u>	2 000 033	925 496
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités		2 000 033	925 496
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIFS		17 488 748	7 018 859
PASSIFS			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	<u>PA1</u>	142 743	53 940
PA 2 - Autres créditeurs divers	<u>PA2</u>	3 486	8 417
TOTAL PASSIFS		146 229	62 357
CP 1 - Capital	<u>CP 1</u>	17 028 575	6 752 462
CP 2 - Sommes distribuables	<u>CP 2</u>	313 943	204 040
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		204 040	80 177
b - Sommes distribuables de l'exercice		109 903	123 863
ACTIF NET		17 342 519	6 956 502
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		17 488 748	7 018 859

ETAT DE RESULTAT*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	Du 01/01/2015 Au 31/12/2015	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014
Revenus du portefeuille titres	<u>PR 1</u>	244 895	178 159
a- Dividendes		244 895	178 159
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
Revenus des placements monétaires		0	0
Total des revenus des placements		0	0
Charges de gestion des placements	<u>CH 1</u>	-130 557	-49 213
REVENU NET DES PLACEMENTS		114 338	128 946
Autres produits		0	0
Autres charges	<u>CH 2</u>	-4 435	-5 082
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		109 903	123 863
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		109 903	123 863
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)			0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		512 278	-949
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		139 238	18 089
Frais de négociation		-3 842	0
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		757 577	141 003

ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(exprimés en Dinars Tunisiens)

		<u>Du 01/01/2015 Au 31/12/2015</u>	<u>Du 01/01/2014 Au 31/12/2014</u>
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</u>		<u>757 577</u>	<u>141 003</u>
a - Résultat d'exploitation		109 903	123 863
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		512 278	-949
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		139 238	18 089
d - Frais de négociation de titres		-3 842	0
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>		<u>0</u>	<u>0</u>
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>		<u>9 628 440</u>	<u>990 860</u>
a- Souscriptions		9 628 440	990 860
Capital		9 348 000	962 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice			
Régularisation des sommes distribuables		0	0
Commissions de souscription		280 440	28 860
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
VARIATION DE L'ACTIF NET		10 386 017	1 131 863
<u>ACTIF NET</u>			
a- en début d'exercice		6 956 502	5 824 639
b - en fin d'exercice		17 342 519	6 956 502
<u>NOMBRE DE PARTS</u>			
a- en début d'exercice		6 682	5 720
b - en fin d'exercice		16 030	6 682
VALEUR LIQUIDATIVE		1 081,879	1 041,081
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL		3,919%	2,238%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« FCPR MaxEspoir » 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 « MAXULA GESTION » et de l'AMEN BANK et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 16 Mars 2012.

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 fonds peut également accorder des avances en compte courant associés.

Le montant du fonds est de D : 35.070.000 réparti en 35.000 parts A et 70 parts B de 1.000 DT chacune. Au 31/12/2015, il a été souscrit à hauteur de 16.030.000 D libérés intégralement.

Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée 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%.

FCPR MaxEspoir est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est l'AMEN BANK. Le gestionnaire étant MAXULA GESTION.

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.

La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted Cash Flow...)

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 15.488.715 DT et se détaille comme suit :

A- Actions et droits rattachés	Nombre de titres	Coût d'acquisition unitaire	Plus-value potentielles	Valeur au 31/12/2015	% Actif	% Du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote						
S.T.I.P	100 000	10,000	0	1 000 000	5,77%	15,87%
SOLUTION COMPOSITES	90 000	10,000	0	900 000	5,19%	35,66%
NOUR AGRICOLE	5 000	10,000	0	50 000	0,29%	24,63%
TOSCANI MANNIFATTURE	120 023	10,000	0	1 200 230	6,92%	35,63%
INTERNATIONAL PLASTIC	60 000	10,000	0	600 000	3,46%	25,32%
OFFICE PLAST	311 830	2,769	503 682	1 367 063	7,88%	5,00%
SAVIMO	150 000	10,000	0	1 500 000	8,65%	27,78%
SILIREND	85 800	10,000	0	858 000	4,95%	14,30%

SOUS.TOTAL 1			503 682	7 475 293	43,10%
Titres des Organismes de Placement Collectif					
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	28 011	104,633	11 436	2 942 303	16,97%
MAXULA PLACEMENT SICAV	46 291	102,434	49 361	4 791 119	27,63%
SOUS.TOTAL 2			60 797	7 733 422	44,59%
Obligations et valeurs assimilées					
OCA NOUR AGRICOLE	28 000	10,000	0	280 000	1,61%
SOUS.TOTAL 3			0	280 000	1,61%
Total			564 479	15 488 715	89,31%

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Les avoirs en banque s'élèvent au 31/12/2015 à 2.000.033 DT contre 925.496 D au 31/12/2014.

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 142.743 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2015	31/12/2014
Rémunération du gestionnaire à payer	118 757	41 754
Rémunération du dépositaire à payer	23 986	12 186
Total	142 743	53 940

PA2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au 31/12/2015 à 3.486 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2015	31/12/2014
Honoraires d'intermédiaires	3 360	4 809
Redevance CMF à payer	126	63
Retenue à la source à payer	0	3 545
Total	3 486	8 417

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015 se détaillent comme suit :

Capital au 31 Décembre 2014	
Montant en Nominal	6 682 000
Nombre de part	6 682
Nombre de porteurs de parts	9
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	9 348 000
Nombre de part	9 348
Nombre de porteurs de parts	56

Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31 décembre 2015	
Montant en Nominal	16 030 000
Nombre de part	16 030
Nombre de porteurs de parts	65

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
Capital Début de période au 31-12-2014	6 752 462	6 752 462
<i>Souscription de la période</i>	9 348 000	9 348 000
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
Autres Mouvements	928 114	1 242 057
<i>Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres</i>	512 278	512 278
<i>Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres</i>	139 238	139 238
<i>Frais de négociation</i>	-3 842	-3 842
<i>Commissions de souscription</i>	280 440	280 440
<i>Sommes distribuables des exercices antérieurs</i>	0	204 040
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>	0	109 903
Fin de période au 31-12-2015	17 028 576	17 342 519

NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR1 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 244.895 DT correspond aux dividendes sur actions SICAV qui se détaillent comme suit :

Désignation	Du 01/01/2015 Au 31/12/2015	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014
Dividendes sur actions SICAV		
- Maxula Investissement SICAV	125 610	94 104
- Maxula Placement SICAV	119 285	84 055
Total	244 895	178 159

CH1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 130.557 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2015 Au 31/12/2015	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014
Rémunération du gestionnaire	118 757	41 754
Rémunération du dépositaire	11 800	7 459
Total	130 557	49 213

CH2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2015 à 4.435 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2015 Au 31/12/2015	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014
Honoraires d'intermédiaires	3 360	4 809
Redevance CMF	126	63
Perte/différence de règlement	0	210
Commissions bancaires	237	0
Impôts et taxes	712	0
Total	4 435	5 082

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS**5-1 Données par part**

	<u>2015</u>
Revenus des placements	15,277
Charges de gestion des placements	-8,145
Revenus nets des placements	7,133
Autres produits	0,000
Autres charges	-0,277
Résultat d'exploitation (1)	6,856
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000
Sommes distribuables de l'exercice	6,856
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	31,957
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	8,686
Frais de négociation	-0,240
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	40,404
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	47,260
Résultat non distribuable de l'exercice	40,404
Régularisation du résultat non distribuable	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	40,404
Valeur liquidative	1 081,879
Charges de gestion/ actif net moyen	1,07%
Autres charges / actif net moyen	0,04%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,90%

5-2 Rémunération du gestionnaire

La gestion du FCPR MaxEspoir est confiée à la société MAXULA GESTION. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. Des honoraires de gestion, lui sont accordés, d'un montant correspondant à :

- 0,5% HT du montant de l'actif net non investi, payable à l'avance au début de chaque trimestre de son exercice social,
- 2% HT du montant de l'actif net investi, payable à l'avance au début de chaque trimestre de son exercice social.

5-3 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à l'AMEN BANK. Une rémunération est attribuée au dépositaire fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du fonds évalué au 31/12 de chaque année avec un minimum de 1.000 DT et un maximum de 10.000 DT.