

SITUATION ANNUELLE DE FCPR MaxEspoir ARRETEE AU 31/12/2016

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2016

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 2016**, 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 2016** au **31 Décembre 2016**.

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

Ces états financiers qui font apparaître un actif net de **17.086.065 DT** et une valeur liquidative égale à **1.065.881 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 règlementations 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 2016**, 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 31/12/2016, 17,36% de ses actifs dans des actions Maxula Placement SICAV. En conséquence, le seuil de 15% autorisé a été dépassé.
- L'absence d'une situation auditée au 31/12/2016 des titres des sociétés non cotées, 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 MaxEspoir porte sur un montant projeté de 35.070.000 DT. Au 31/12/2016, il a été souscrit et clôturé à hauteur de 16.030.000 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
Exercice clos le 31 décembre 2016
(exprimé en Dinars Tunisiens)

ACTIFS	Note	31.12.2016	31.12.2015
AC 1 - Portefeuille titre	<u>AC1</u>	14 559 778	15 488 715
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		14 279 778	15 208 715
b - Obligations et valeurs assimilées		280 000	280 000
c - Autres valeurs : Emprunts d'état		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	<u>AC2</u>	3 111 400	2 000 033
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités		3 111 400	2 000 033
AC 3 - Créances d'exploitation	<u>AC3</u>	1 183 668	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIFS		18 854 846	17 488 748
PASSIFS			
PA 1 - Opérateurs crébiteurs	<u>PA1</u>	27 317	142 743
PA 2 - Autres crébiteurs divers	<u>PA2</u>	1 741 464	3 486
TOTAL PASSIFS		1 768 781	146 229
CP 1 - Capital	<u>CP 1</u>	16 679 254	17 028 575
CP 2 - Sommes distribuables	<u>CP 2</u>	406 811	313 943
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		313 943	204 040
b - Sommes distribuables de l'exercice		92 868	109 903
ACTIF NET		17 086 065	17 342 519
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		18 854 846	17 488 748

ETAT DE RESULTAT
AU 31 DECEMBRE 2016
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Revenus du portefeuille titres		327 775	244 895
a- Dividendes		327 775	244 895
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
Revenus des placements monétaires	<u>PR 2</u>	27 669	0
Total des revenus des placements		355 444	244 895
Charges de gestion des placements	<u>CH 1</u>	-254 982	-130 557
REVENU NET DES PLACEMENTS		100 462	114 338
Autres produits	<u>PR 3</u>	3 856	0
Autres charges	<u>CH 2</u>	-11 450	-4 435
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		92 868	109 903
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		92 868	109 903
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-762 120	512 278
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		428 015	139 238
Frais de négociation		-15 216	-3 842
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		-256 454	757 577

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le 31 décembre 2016
(exprimés en Dinars Tunisiens)

		<u>Du 01.01.2016 Au 31.12.2016</u>	<u>Du 01.01.2015 Au 31.12.2015</u>
VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION		-256 454	757 577
a - Résultat d'exploitation		92 868	109 903
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-762 120	512 278
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		428 015	139 238
d - Frais de négociation de titres		-15 216	-3 842
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		0	0
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		0	9 628 440
a- Souscriptions		0	9 628 440
Capital		0	9 348 000
Réregularisation des sommes non distribuables de l'exercice		0	0
Réregularisation des sommes distribuables		0	0
Commissions de souscription		0	280 440
b- Rachats		0	0
Capital		0	0
Réregularisation des sommes non distribuables de l'exercice		0	0
Réregularisation des sommes distribuables		0	0
Droits de sortie		0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET		-256 454	10 386 017
ACTIF NET			
a- en début d'exercice		17 342 519	6 956 502
b - en fin d'exercice		17 086 065	17 342 519
NOMBRE DE PARTS			
a- en début d'exercice		16 030	6 682
b - en fin d'exercice		16 030	16 030
VALEUR LIQUIDATIVE		1 065,881	1 081,879
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL		-1,479%	3,919%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS RELATIFS A L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2016**

NOTE 1 : PRÉSENTATION 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 31/12/2016**, 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 2016**, 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 **31/12/2016**, 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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC1 : Note sur le portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 14.559.778 DT et se détaille comme suit :

A- Actions et droits rattachés	Nombre de titres	Coût d'acquisition unitaire	Plus-values potentielles	Valeur au 31/12/2016	% Actif net	% Du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
S.T.I.P	100 000	10,000	-74 000	926 000	5,42%	15,87%
SOLUTION COMPOSITES	90 000	10,000	-254 700	645 300	3,78%	35,66%
NOUR AGRICOLE	5 000	10,000	50 000	100 000	0,59%	21,93%
TOSCANI MANNIFATTURE	120 023	10,000	-96 018	1 104 212	6,46%	35,63%
INTERNATIONAL PLASTIC	60 000	10,000	0	600 000	3,51%	25,32%
OFFICE PLAST	389 000	3,060	5 057	1 195 397	7,00%	
OFFICE PLAST NJ 01.01.2017	193 548	3,100	0	599 999	3,51%	5,94%
SAVIMO	150 000	10,000	417 000	1 917 000	11,22%	27,78%

SILIREND	85 800	10,000	0	858 000	5,02%	14,28%
PALMAWOOD	100 000	5,000	0	500 000	2,93%	13,77%
SOMOCER	726 323	1,748	-196 674	1 072 779	6,28%	1,78%
SOUS.TOTAL 1			-149 335	9 518 686	55,71%	
Titres des Organismes de Placement Collectif						
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	16 999	106,895	-22 728	1 794 380	10,50%	
MAXULA PLACEMENT SICAV	28 634	104,501	-25 578	2 966 711	17,36%	
SOUS.TOTAL 2			-48 306	4 761 092	27,87%	
Obligations et valeurs assimilées						
OCA NOUR AGRICOLE	28 000	10,000	0	280 000	1,64%	
SOUS.TOTAL 3				0	280 000	1,64%
Total			-197 641	14 559 778		

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 3.111.400 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Placement en dépôt à terme		
Placement en dépôt à terme	2 030 000	0
Intérêts courus sur dépôt à terme	29 689	0
Retenue à la source sur dépôt à terme	-5 938	0
Dépôt à vue		
Placement en dépôt à vue	1 055 549	0
Intérêts courus sur dépôt à vue	59	0
Retenue à la source sur dépôt à vue	-12	0
Avoirs en banque	2 053	2 000 033
Total	3 111 400	2 000 033

AC 3 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 1.183.668 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Régularisation sur ventes titres – OFFICE PLAST	1 183 668	0
Total	1 183 668	0

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 27.317 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Gestionnaire	18 413	118 757
Dépositaire	8 904	23 986
Total	27 317	142 743

PA2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au 31/12/2016 à 1.741.464 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	3 360	3 360
Redevance CMF à payer	171	126
Retenue à la source à payer	37 748	0
Régularisation sur achats titres	1 697 012	0
Compte de régularisation	3 174	0
Total	1 741 464	3 486

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016 se détaillent comme suit :

Capital au 31 décembre 2015	
Montant en Nominal	16 030 000
Nombre de part	16 030
Nombre de porteurs de parts	65
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31 décembre 2016	
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 Fin de période au 31-12-2015	17 028 575	17 028 575
<i>Souscription de la période</i>	0	0
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
Autres Mouvements	-349 321	57 490
<i>Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres</i>	-762 120	-762 120
<i>Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres</i>	428 015	428 015
<i>Frais de négociation</i>	-15 216	-15 216
<i>Sommes distribuables des exercices antérieurs</i>		313 943
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		92 868
Montant fin de période au 31-12-2016	16 679 254	17 086 065

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR1 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 327.775 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Dividendes sur titres OPCVM		
Maxula Investissement SICAV	100 139	125 610
Maxula Placement SICAV	212 076	119 285
Dividendes sur actions		
Office Plast	15 560	0
Total	327 775	244 895

PR2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 27.669 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Intérêts échus		
Intérêts échus sur dépôt à vue	4 838	0
Retenue à la source sur Intérêts échus sur dépôt à vue	-968	0
Intérêts courus		
Intérêts courus sur dépôt à vue	29 748	0
Retenue à la source sur Intérêts courus sur dépôt à vue	-5 950	0
Total	27 669	0

PR3 : Autres produits

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 3.856 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Gain sur différence de règlement	3 856	0
Total	3 856	0

CH1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 254.982 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Rémunération du gestionnaire	243 182	118 757
Rémunération du dépositaire	11 800	11 800
Total	254 982	130 557

CH2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 11.450 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
Honoraires du commissaire aux comptes	3 360	3 360
Redevance CMF	171	126
Perte/différence de règlement	7 641	0
Commissions bancaires	139	237
Impôts et taxes	135	712
Droit de timbre	4	0
Total	11 450	4 435

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

31.12.2016

Revenus des placements	22,174
Charges de gestion des placements	-15,907
Revenus nets des placements	6,267
Autres produits	0,241
Autres charges	-0,714
Résultat d'exploitation (1)	5,793
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000
Sommes distribuables de l'exercice	5,793
Variation des plus (ou moins) values potentielles	-47,543
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	26,701
Frais de négociation	-0,949
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	-21,792
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	-15,998
Résultat non distribuable de l'exercice	-21,792
Régularisation du résultat non distribuable	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	-21,792
Valeur liquidative	1 065,881
Charges de gestion/ actif net moyen	1,48%
Autres charges / actif net moyen	0,07%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,54%

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.