

## **SITUATION ANNUELLE DE FCPR MAX-ESPOIR ARRETEE AU 31/12/2014**

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014**

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 2014, 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 2014 au 31 Décembre 2014.

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

Ces états financiers qui font apparaître un actif net de **6.956.502 DT** et une valeur liquidative égale à **1.041.081 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 2014, 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 31/12/2014, 33,77% de ses actifs dans des actions Maxula Investissement SICAV et 32,35% 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 31/12/2014, il a été souscrit à hauteur de 6.682.000 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**

Exercice clos le 31 décembre 2014  
(exprimé en Dinars Tunisiens)

<b>ACTIFS</b>	<u>Note</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<b>AC 1 - Portefeuille titre</b>	<u>AC1</u>	<b>6 093 363</b>	<b>5 852 945</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		6 093 363	5 852 945
b - Obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Autres valeurs : Emprunts d'état		0	0
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>	<u>AC2</u>	<b>925 496</b>	<b>94</b>
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités		925 496	94
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>7 018 859</b>	<b>5 853 039</b>
<b>PASSIFS</b>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	<u>PA1</u>	53 940	28 357
PA 2 - Autres créditeurs divers	<u>PA2</u>	8 417	44
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>62 357</b>	<b>28 401</b>
<b>CP 1 - Capital</b>	<u>CP 1</u>	<b>6 752 462</b>	<b>5 744 462</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<u>CP 2</u>	<b>223 942</b>	<b>80 177</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		80 177	0
b - Sommes distribuables de l'exercice		123 863	80 177
<b>ACTIF NET</b>		<b>6 956 502</b>	<b>5 824 639</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS</b>		<b>7 018 859</b>	<b>5 853 039</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**AU 31 DECEMBRE 2014**  
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Note</u>	<u>Du 01/01/2014 Au 31/12/2014</u>	<u>Du 03/07/2012 Au 31/12/2013</u>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<u>PR 1</u>	<b>178 159</b>	<b>108 641</b>
a - Dividendes		178 159	108 641
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<b>Revenus des placements monétaires</b>		0	0
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<u>CH 1</u>	(49 213)	(28 357)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>128 946</b>	<b>80 284</b>
Autres produits		0	0
Autres charges	<u>CH 2</u>	(5 082)	(107)
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>123 863</b>	<b>80 177</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>123 863</b>	<b>80 177</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(949)	53 150
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		18 089	(28 688)
Frais de négociation		0	0
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>141 003</b>	<b>104 639</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**  
**(exprimé en Dinars Tunisiens)**

	<u>Du 01/01/2014 Au 31/12/2014</u>	<u>Du 03/07/2012 Au 31/12/2013</u>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<u>141 003</u>	<u>104 639</u>
a - Résultat d'exploitation	123 863	80 177
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(949)	53 150
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	18 089	(28 688)
d - Frais de négociation de titres	0	0
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<u>990 860</u>	<u>5 720 000</u>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>990 860</b>	<b>5 720 000</b>
Capital	962 000	5 720 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Commissions de souscription	28 860	0
<b>b- Rachats</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 131 863</b>	<b>5 824 639</b>
<b>ACTIF NET</b>		
a- en début d'exercice	5 824 639	0
b - en fin d'exercice	6 956 502	5 824 639
<b>NOMBRE DE PARTS</b>		
a- en début d'exercice	5 720	0
b - en fin d'exercice	6 682	5 720
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>1 041,081</b>	<b>1 018,293</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>2,238%</b>	<b>1,226%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014**

**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 31/12/2013, il a été souscrit à hauteur de 5.720.000 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 2014, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

## **NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS**

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 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 31/12/2014 à 6.093.363 DT et se détaille comme suit :

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	21 513	103,780	23 921	2 256 542	33,77%
MAXULA PLACEMENT SICAV	20 919	101,985	28 280	2 161 707	32,35%
<b>Total</b>			<b>52 201</b>	<b>6 093 363</b>	<b>81,19%</b>

#### AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

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

#### PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014 à 53.940 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2014	31/12/2013
Rémunération du gestionnaire à payer	41 754	23 631
Rémunération du dépositaire à payer	12 186	4 726
<b>Total</b>	<b>53 940</b>	<b>28 357</b>

#### PA2 : Autres crébiteurs divers

Cette rubrique s'élève au 31/12/2014 à 8.417 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2014	31/12/2013
Honoraires du commissaire aux comptes	4 809	0
Redevance CMF	63	44
Retenue à la source à payer	3 545	0
<b>Total</b>	<b>8 417</b>	<b>44</b>

#### CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1 er janvier 2014 au 31 décembre 2014 se détaillent comme suit :

Capital au 31 Décembre 2013		
Montant en Nominal	5 720 000	
Nombre de part	5 720	
Nombre de porteurs de parts	7	
Souscriptions réalisées (En Nominal)		
Montant en Nominal	962 000	
Nombre de part	962	
Nombre de porteurs de parts	2	
Rachats effectués (En Nominal)		
Montant en Nominal	0	
Nombre de part	0	
Nombre de porteurs de parts	0	
Capital au 31 décembre 2014		
Montant en Nominal	6 682 000	
Nombre de part	6 682	
Nombre de porteurs de parts	9	
Libellé	Mouvement sur le	Mouvement sur l'Actif

	<b>capital</b>	<b>Net</b>
<b>Capital Début de période au 31-12-2013</b>	<b>5 744 462</b>	<b>5 744 462</b>
Souscription de la période	962 000	962 000
Rachat de la Période	0	0
<b>Autres Mouvements</b>	<b>46 000</b>	<b>250 040</b>
Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres	-949	-949
Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres	18 089	18 089
Frais de négociation	0	0
Commissions de souscription	28 860	28 860
Sommes distribuables des exercices antérieurs		80 177
Sommes distribuables de l'exercice		123 863
<b>Capital Fin de période au 31-12-2014</b>	<b>6 752 462</b>	<b>6 956 502</b>

## NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

### PR1 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 178.159 DT correspond aux dividendes sur actions SICAV qui se détaillent comme suit :

Désignation	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014	Du 03/07/2012 Au 31/12/2013
Dividendes sur actions SICAV		
- Amen première SICAV	0	33 221
- Maxula Investissement SICAV	94 104	61 602
- Maxula Placement SICAV	84 055	13 818
<b>Total</b>	<b>178 159</b>	<b>108 641</b>

### CH1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014 à 49 213 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014	Du 03/07/2012 Au 31/12/2013
Rémunération du gestionnaire	41 754	23 631
Rémunération du dépositaire	7 459	4 726
<b>Total</b>	<b>49 213</b>	<b>28 357</b>

### CH2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2014 à 5 082 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2014 Au 31/12/2014	Du 03/07/2012 Au 31/12/2013
Honoraires du commissaire aux comptes	4 809	0
Redevance CMF	63	44
PERTE/ DIFFERENCE REGLEMENT	210	63
<b>Total</b>	<b>5 082</b>	<b>107</b>

### NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

#### 5-1 Données par part

<b>Données par part</b>	<b>2014</b>
Revenus des placements	26,663
Charges de gestion des placements	(7,365)
<b>Revenus nets des placements</b>	<b>19,297</b>
Autres produits	0,000
Autres charges	(0,761)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>18,537</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>18,537</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(0,142)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	2,707
Frais de négociation	0
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>2,565</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>21,102</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>2,565</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>2,565</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>1 041,081</b>
<b>Charges de gestion/ actif net moyen</b>	<b>0,77%</b>
<b>Autres charges / actif net moyen</b>	<b>0,08%</b>
<b>Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen</b>	<b>1,94%</b>

## 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.