

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR MaxEspoir ARRETEE AU 31/12/2013**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2013**

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 2013, 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 03 Juillet 2012 (Date de la première souscription) au 31 Décembre 2013.

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

Ces états financiers qui font apparaître un actif net de **5.824.639 DT**, un capital social de **5.720.000 DT** et une valeur liquidative égale à **1.018,293 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 2013, 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 l'article 2 du décret n° 2006-381 du 3 Février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis 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 31/12/2013, 53% de ses actifs dans des actions Maxula Investissement SICAV et 47% 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 31/12/2013, il a été souscrit à hauteur de 5.720.000 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

LIBELLE	NOTE	31/12/2013
<b><u>ACTIFS</u></b>		
<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>AC1</b>	<b>5 852 945</b>
a- Actions et valeurs assimilées		5 852 945
b- Obligations et valeurs assimilées		0
c- Emprunts d'état		0
<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>AC2</b>	<b>94</b>
a- Placements monétaires		0
b- Disponibilités		94
<b>Créances d'exploitations</b>		<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>5 853 039</b>
<b><u>PASSIFS</u></b>		
		<b>28 401</b>
Opérateurs créditeurs	<b>PA1</b>	28 357
Autres créditeurs divers	<b>PA2</b>	44
<b>ACTIF NET</b>		<b>5 824 639</b>
<b>Capital</b>	<b>CP1</b>	<b>5 744 462</b>
<b>Sommes distribuables</b>		<b>80 177</b>
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		0
b- Sommes distribuables de l'exercice		80 177
c- Régul.Résultat distribuables de la période		0
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS</b>		<b>5 853 039</b>

## ETAT DE RESULTAT

LIBELLE	NOTE	Période du 03.07.12 au 31.12.13
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>PR1</b>	<b>108 641</b>
a- Dividendes		108 641
b- Revenus des emprunts, BTA et BTZC		0
<b>Revenus des placements monétaires</b>		<b>0</b>
<b><u>Total des revenus des placements</u></b>		<b><u>108 641</u></b>
Charges de gestion des placements	<b>CH 1</b>	-28 357
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>80 284</b>
Autres produits		0
Autres charges	<b>CH 2</b>	-107
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>80 177</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>80 177</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>0</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		53 150
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		-28 688
Frais de négociation		0
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>104 639</b>

## VARIATION DE L'ACTIF NET

LIBELLE	Période du 03.07.12 au 31.12.13
<b><u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u></b>	<b><u>104 639</u></b>
a- Résultat d'exploitation	80 177
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	53 150
c- plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	-28 688
d- Frais de négociation de titres	0
<b><u>Distributions de dividendes</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b><u>Transactions sur le capital</u></b>	<b><u>5 720 000</u></b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>5 720 000</b>
- Capital	5 720 000
- Régularisation des sommes non distribuables	0
- Régularisation des sommes distribuables	0
<b>b- Rachats</b>	<b>0</b>
- Capital	0
- Régularisation des sommes non distribuables	0
- Régularisation des sommes distribuables	0
- Commissions de rachat	0
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>5 824 639</b>
<b><u>L'ACTIF NET</u></b>	
a- Début de période	0
b- Fin de période	5 824 639
<b><u>NOMBRE DE PARTS</u></b>	
a- Début de période	0
b- Fin de période	5 720
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>1 018,293</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</b>	<b>1,226%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013

### 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 31/12/2013, 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 2013, 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 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 31/12/2013 à 5.852.945 DT et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Plus-value potentielles	Valeur au 31-12-2013	% de l'actif net
Actions MAX INVESTISSEMENT SICAV	29 426	3 053 133	21 885	3 075 017	53%
Actions MAX PLACEMENT SICAV	26 932	2 746 663	31 265	2 777 928	47%
<b>TOTAL</b>		<b>5 799 795</b>	<b>53 150</b>	<b>5 852 945</b>	

**AC 2 : Placements monétaires et disponibilités**

Les avoirs en banque s'élèvent au 31/12/2013 à 94 DT.

**PA1 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2013 à 28.357 DT et s'analyse comme suit :

	Solde au 31/12/2013
Gestionnaire – Frais de gestion	23 631
Dépositaire	4 726
<b>TOTAL</b>	<b>28 357</b>

**PA2 : Autres créditeurs divers**

Cette rubrique s'élève au 31/12/2013 à 44 DT et se détaille comme suit :

	Solde au 31/12/2013
Frais CMF	44
<b>TOTAL</b>	<b>44</b>

**PR1 : Revenus du portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2013 à 108.641 DT et se détaille comme suit :

	Du 03/07/2012 au 31/12/2013
<b>Dividendes sur actions SICAV</b>	
- Amen Première SICAV	33 221
- Maxula Investissement SICAV	61 602
- Maxula Placement SICAV	13 818
<b>TOTAL</b>	<b>108 641</b>

**CH1 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2013 à 28.357 DT et se détaille comme suit :

	Du 03/07/2012 au 31/12/2013
Rémunération du Gestionnaire	23 631
Rémunération du Dépositaire	4 726
<b>TOTAL</b>	<b>28 357</b>

**CH2 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2013 à 67 DT et se détaille comme suit :

	<b>Du 03/07/2012 au 31/12/2013</b>
Redevance CMF	44
Perte sur différence de règlement	63
<b>TOTAL</b>	<b>107</b>

**CP1 : Note sur le capital**

<b><u>Capital au 03/07/2012</u></b>	
- Montant	0
- Nombre de parts	0
- Nombre de porteurs de parts	0
<b><u>Souscriptions réalisées</u></b>	
- Montant	5 720 000
- Nombre de parts	5 720
- Nombre de porteurs de parts	7
<b><u>Rachats effectués</u></b>	
- Montant	0
- Nombre de parts	0
- Nombre de porteurs de parts	0
<b><u>Capital au 31/12/2013</u></b>	
- Montant	5 720 000
- Nombre de parts	5 720
- Nombre de porteurs de parts	7

Libellé	Mouvement sur le	Mouvement sur l'Actif
	capital	Net
<b>Capital Début de période au 03-07-2012</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Souscription de la période</i>	5 720 000	5 720 000
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
<b>Autres Mouvements</b>	<b>24 462</b>	<b>104 639</b>
<i>Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres</i>	53 150	53 150
<i>Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres</i>	-28 688	-28 688
<i>Sommes distribuables</i>	0	80 177
<b>Capital Fin de période au 31-12-2013</b>	<b>5 744 462</b>	<b>5 824 639</b>

**NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS**

**5-1 Données par part et ratios pertinents**

<b><u>Données par part</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Revenus des placements	18,993
Charges de gestion des placements	-4,958
<b><i>Revenus net des placements</i></b>	<b><u>14,036</u></b>
Autres produits	0,000
Autres charges	-0,019
<b><i>Résultat d'exploitation (1)</i></b>	<b><u>14,017</u></b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>	<b><u>14,017</u></b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	9,292
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-5,015
Frais de négociation	0,000
<b><i>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</i></b>	<b><u>4,277</u></b>
<b><i>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</i></b>	<b><u>18,293</u></b>
<b><i>Résultat non distribuable de l'exercice</i></b>	<b><u>4,277</u></b>
Régularisation du résultat non distribuable	0,000
<b><i>Sommes non distribuables de l'exercice</i></b>	<b><u>4,277</u></b>
<b><i>Valeur liquidative</i></b>	<b><u>1 018,293</u></b>
<b><i>Ratios de gestion des placements</i></b>	
Charges / actif net moyen	0,97%
Autres charges / actif net moyen	0,00%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,75%

### **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.

### **5- 4 Prise en charge par MAXULA GESTION de certaines charges**

La société « MAXULA GESTION » a pris en charge les frais de fonctionnement suivants en lieu et place de FCPR MaxEspoir :

- La commission du dépositaire pour la période allant du 03/07/2012 au 31/12/2012
- Les honoraires du commissaire aux comptes