

**SITUATION ANNUELLE DE FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES 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 « **MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** », 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 8.846.793 DT et une valeur liquidative égale à 1.015,239 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 MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** ». 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 MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** » 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 MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** 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 MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** a placé, au 31/12/2016, 23,28% de ses actifs dans des actions Maxula Placement SICAV. En conséquence, le seuil de 15% autorisé a été dépassé.

- Le **FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** porte sur un montant projeté de 20.040.000 DT. Au 31/12/2016, il a été souscrit et clôturé à hauteur de 8.714.000 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.

L

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

**Managing Partner  
FMBZ KPMG TUNISIE**

**BILAN**Exercice clos le 31 décembre 2016  
(exprimé en Dinars Tunisiens)

<b>ACTIFS</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>AC 1 - Portefeuille titre</b>	<u>AC1</u>	<b>2 780 295</b>	<b>0</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 780 295	0
b - Obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Autres valeurs		0	0
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>	<u>AC2</u>	<b>6 075 487</b>	<b>0</b>
a - Placements monétaires		0	0
b - Disponibilités		6 075 487	0
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>	<u>AC3</u>	<b>15 182</b>	<b>0</b>
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>8 870 964</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS</b>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	<u>PA1</u>	17 637	0
PA 2 - Autres créditeurs divers	<u>PA2</u>	6 534	0
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>24 171</b>	<b>0</b>
<b>CP 1 - Capital</b>	<u>CP 1</u>	<b>8 698 791</b>	<b>0</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<u>CP 2</u>	<b>148 003</b>	<b>0</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0	0
b - Sommes distribuables de l'exercice		148 003	0
c- Régul.Résultat distribuables de la période		0	0
<b>ACTIF NET</b>		<b>8 846 793</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS</b>		<b>8 870 964</b>	<b>0</b>

**ETAT DE RESULTAT**Exercice clos le 31 décembre 2016  
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	<b>Note</b>	<b>Du 01.01.2016 Au 31.12.2016</b>	<b>Du 01.01.2015 Au 31.12.2015</b>
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<u>PR 1</u>	<b>63 544</b>	<b>0</b>
a- Dividendes		63 544	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
Revenus des placements monétaires	<u>PR 2</u>	126 251	0
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>189 796</b>	<b>0</b>
Charges de gestion des placements	<u>CH 1</u>	-38 256	0
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>151 540</b>	<b>0</b>
Autres produits		0	0
Autres charges	<u>CH 2</u>	-3 537	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>148 003</b>	<b>0</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>148 003</b>	<b>0</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-15 546	0
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		340	0
Frais de négociation		-4	0
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>132 793</b>	<b>0</b>

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

Exercices clos le 31 décembre 2016

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	<u>Du 01.01.2016 Au</u> <u>31.12.2016</u>	<u>Du 01.01.2015 Au</u> <u>31.12.2015</u>
<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b><u>132 793</u></b>	<b><u>0</u></b>
a - Résultat d'exploitation	148 003	0
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-15 546	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	340	0
d - Frais de négociation de titres	-4	0
<b><u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>		
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b><u>8 714 000</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>8 714 000</b>	<b>0</b>
Capital	8 714 000	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Commissions de souscription	0	0
<b>b- Rachats</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Capital		
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		
Régularisation des sommes distribuables		
Droits de sortie		
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>8 846 793</b>	<b>0</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>		
a- en début d'exercice	0	0
b - en fin d'exercice	8 846 793	0
<b><u>NOMBRE DE PARTS</u></b>		
a- en début d'exercice	0	0
b - en fin d'exercice	8 714	0
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>1 015,239</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>1,52%</b>	<b>0%</b>

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

**NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS**

« **FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** » 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 la BANQUE NATIONALE AGRICOLE et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 11 Février 2016.

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 : 20.040.000 réparti en 20.000 parts A et 40 parts B de 1.000 DT chacune. **Au 31/12/2016**, il a été souscrit à hauteur de 8.714.000 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 MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est la BANQUE NATIONALE AGRICOLE. 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 2.780.295 DT et se détaille comme suit :

A- Actions et droits rattachés	Nombre de titres	Coût d'acquisition unitaire	Plus-value potentielles	Valeur au 31/12/2016	% Actif net	% Du capital de l'émetteur
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote</b>						
OFFICE PLAST NJ 01.01.2017	232 508	3,100	0	720 775	8,15%	2,37%
<b>SOUS.TOTAL 1</b>			<b>0</b>	<b>720 775</b>	<b>8,15%</b>	
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>						
MAXULA PLACEMENT SICAV	19 878	104,390	-15 546	2 059 520	23,28%	
<b>SOUS.TOTAL 2</b>			<b>-15 546</b>	<b>2 059 520</b>	<b>23,28%</b>	
<b>Total</b>			<b>-15 546</b>	<b>2 780 295</b>	<b>31,43%</b>	

L'évaluation des titres de la société « Office-Plast », a été faite sur la base de la valeur de souscription à l'augmentation réservée du capital de la société.

**AC 2 : Placements monétaires et disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 6.075.487 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
<b>Dépôt à terme</b>		
Placement en dépôt à terme	5 007 000	0
Intérêts courus sur dépôt à terme	47 402	0
Retenue à la source sur dépôt à terme	-9 480	0
Avoirs en banques	1 030 566	0
<b>Total</b>	<b>6 075 487</b>	<b>0</b>

**AC 3 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 15.182 DT et se détaille comme suit

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Régularisation sur souscriptions et rachats	15 000	0
Régularisation sur ventes de titres	182	0
<b>Total</b>	<b>15 182</b>	<b>0</b>

**PA1 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 17.637 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Gestionnaire	7 192	0
Dépositaire	10 445	0
<b>Total</b>	<b>17 637</b>	<b>0</b>

**PA2 : Autres créditeurs divers**

Cette rubrique s'élève au 31/12/2016 à 6.534 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31.12.2016	31.12.2015
Honoraires du commissaire aux comptes à payer	3 360	0
Redevance CMF à payer	47	0
Retenue à la source à payer	3 093	0
Régularisation sur achats titres	0	0
Compte de régularisation	34	0
<b>Total</b>	<b>6 534</b>	<b>0</b>

**CP1 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2016 se détaillent comme suit :

<b>Capital au 31 Décembre 2015</b>	
------------------------------------	--

Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
<b>Souscriptions réalisées (En Nominal)</b>	
Montant en Nominal	8 714 000
Nombre de part	8 714
Nombre de porteurs de parts	9
<b>Rachats effectués (En Nominal)</b>	
Montant en Nominal	0
Nombre de part	0
Nombre de porteurs de parts	0
<b>Capital au 31 Décembre 2016</b>	
Montant en Nominal	8 714 000
Nombre de part	8 714
Nombre de porteurs de parts	9

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
<b>Capital Fin de période au 31-12-2015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Souscription de la période</i>	8 714 000	8 714 000
<i>Rachat de la Période</i>	0	0
<b>Autres Mouvements</b>	<b>-15 209</b>	<b>132 793</b>
<i>Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres</i>	-15 546	-15 546
<i>Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres</i>	340	340
<i>Frais de négociation</i>	-4	-4
<i>Commissions de souscription</i>	0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		148 003
<b>Montant fin de période au 31-12-2016</b>	<b>8 698 791</b>	<b>8 846 793</b>

#### NOTE 4.1 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

##### PR1 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 63.544 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
<b>Dividendes sur titres OPCVM</b>		
Maxula Placement SICAV	63 544	0
<b>Total</b>	<b>63 544</b>	<b>0</b>

##### PR2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 126.251 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2016 Au 31.12.2016	Du 01.01.2015 Au 31.12.2015
<b>Dépôt à terme</b>		
<b>Intérêts échus</b>		
Intérêts échus sur dépôt à terme	97 337	0
Retenue à la source sur Intérêts échus sur dépôt à terme	-19 467	0
<b>Intérêts courus</b>		
Intérêts courus sur dépôt à terme	47 402	0
Retenue à la source sur Intérêts courus sur dépôt à terme	-9 480	0
<b>BTCT</b>		
Intérêts échus sur BTCT	7 472	0
Retenue à la source sur Intérêts BTCT	-1 494	0
<b>Certificats de dépôt</b>		
Intérêts échus sur certificats de dépôt	5 604	0
Retenue à la source sur Intérêts certificats de dépôt	-1 121	0
<b>Total</b>	<b>126 251</b>	<b>0</b>

**CH1 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 38.256 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	27 811	0
Rémunération du dépositaire	10 445	0
<b>Total</b>	<b>38 256</b>	<b>0</b>

**CH2 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2016 à 3.537 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	0
Redevance CMF	47	0
Commissions bancaires	130	0
Droit de timbre	1	0
<b>Total</b>	<b>3 537</b>	<b>0</b>

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

	<u><b>31.12.2016</b></u>
Revenus des placements	21,781
Charges de gestion des placements	-4,390
<b>Revenus nets des placements</b>	<u><b>17,390</b></u>
Autres produits	0,000
Autres charges	-0,406
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<u><b>16,984</b></u>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<u><b>16,984</b></u>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	-1,784
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0,039
Frais de négociation	0,000
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<u><b>-1,745</b></u>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<u><b>15,239</b></u>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<u><b>-1,745</b></u>
Régularisation du résultat non distribuable	0,000
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<u><b>-1,745</b></u>
<b>Valeur liquidative</b>	<u><b>1 015,239</b></u>
<b>Charges de gestion/ actif net moyen</b>	<u><b>0,43%</b></u>
<b>Autres charges / actif net moyen</b>	<u><b>0,04%</b></u>
<b>Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen</b>	<u><b>1,67%</b></u>

### **5-2 Rémunération du gestionnaire**

La gestion du **FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES** 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 la BANQUE NATIONALE AGRICOLE. 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 1.500 DT.