

SITUATION ANNUELLE DE FCPR MaxEspoir ARRETEE AU 31/12/2017

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2017

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2017, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir un actif net de 16.137.399 DT et une valeur liquidative égale à 1.006,700 DT par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » au 31 décembre 2017, ainsi que de sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion :

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observations :

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :

- Le fonds FCPR MaxEspoir porte sur un montant projeté de 35.070.000 DT. Au 31/12/2017, il a été souscrit et clôturé à hauteur de 16.030.000 DT libérés totalement.
Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir ».

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers :

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant

notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient, par ailleurs, amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'Ordre des Experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « FCPR MaxEspoir ».

A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Moncef BOUSSANNOUGA ZAMMOURI

Managing Partner

FMBZ KPMG TUNISIE

BILAN

Exercice clos le 31 décembre 2017

(exprimé en Dinars Tunisiens)

| ACTIFS | Note | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| AC 1 - Portefeuille titre | <u>AC1</u> | 16 192 991 | 14 559 778 |
| a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 16 192 991 | 14 279 778 |
| b - Obligations et valeurs assimilées | | 0 | 280 000 |
| c - Autres valeurs : Emprunts d'état | | 0 | 0 |
| AC 2 - Placements monétaires et disponibilités | <u>AC2</u> | 2 571 | 3 111 400 |
| a - Placements monétaires | | 0 | 0 |
| b - Disponibilités | | 2 571 | 3 111 400 |
| AC 3 - Créances d'exploitation | <u>AC3</u> | 0 | 1 183 668 |
| AC 4 - Autres actifs | | 0 | 0 |
| TOTAL ACTIFS | | 16 195 562 | 18 854 846 |
| PASSIFS | | | |
| PA 1 - Opérateurs créditeurs | <u>PA1</u> | 38 827 | 27 317 |
| PA 2 - Autres créditeurs divers | <u>PA2</u> | 19 335 | 1 741 464 |
| TOTAL PASSIFS | | 58 162 | 1 768 781 |
| CP 1 - Capital | <u>CP 1</u> | 15 898 450 | 16 679 254 |
| CP 2 - Sommes distribuables | | 238 949 | 406 811 |
| a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 406 811 | 313 943 |
| b - Sommes distribuables de l'exercice | | -167 862 | 92 868 |
| ACTIF NET | | 16 137 399 | 17 086 065 |
| TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS | | 16 195 562 | 18 854 846 |

ETAT DE RESULTAT
AU 31 DECEMBRE 2017
(exprimés en Dinars Tunisiens)

| | Note | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|--|-------------|----------------------|----------------------|
| | | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Revenus du portefeuille titres | <u>PR 1</u> | 88 037 | 327 775 |
| a- Dividendes | | 88 037 | 327 775 |
| b - Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 0 | 0 |
| c - Revenus des autres valeurs | | 0 | 0 |
| Revenus des placements monétaires | <u>PR 2</u> | 74 325 | 27 669 |
| Total des revenus des placements | | 162 362 | 355 444 |
| Charges de gestion des placements | <u>CH 1</u> | -323 174 | -254 982 |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | -160 812 | 100 462 |
| Autres produits | <u>PR 3</u> | 0 | 3 856 |
| Autres charges | <u>CH 2</u> | -7 051 | -11 450 |
| RÉSULTAT D'EXPLOITATION | | -167 862 | 92 868 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 0 | 0 |
| SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE | | -167 862 | 92 868 |
| Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | | 0 | 0 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | | -771 095 | -762 120 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres | | -9 709 | 428 015 |
| Frais de négociation | | 0 | -15 216 |
| RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE | | -948 666 | -256 454 |

Etat de variation de l'actif net

Exercices clos le 31 décembre 2017

(exprimés en Dinars Tunisiens)

| | Du 01.01.2017 Au 31.12.2017 | Du 01.01.2016 Au 31.12.2016 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES | | |
| OPÉRATIONS D'EXPLOITATION | -948 666 | -256 454 |
| a - Résultat d'exploitation | -167 862 | 92 868 |
| b - Variation des plus (ou moins) values potentielles | | |
| sur titres | -771 095 | -762 120 |
| c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de | | |
| titres | -9 709 | 428 015 |
| d - Frais de négociation de titres | 0 | -15 216 |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | 0 | 0 |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 0 | 0 |
| a- Souscriptions | 0 | 0 |
| Capital | 0 | 0 |
| Régularisation des sommes non distribuables de | 0 | 0 |
| l'exercice | 0 | 0 |
| Régularisation des sommes distribuables | 0 | 0 |
| Commissions de souscription | 0 | 0 |
| b- Rachats | 0 | 0 |
| Capital | 0 | 0 |
| Régularisation des sommes non distribuables de | 0 | 0 |
| l'exercice | 0 | 0 |
| Régularisation des sommes distribuables | 0 | 0 |
| Droits de sortie | 0 | 0 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | -948 666 | -256 454 |
| ACTIF NET | | |
| a- en début d'exercice | 17 086 065 | 17 342 519 |
| b - en fin d'exercice | 16 137 399 | 17 086 065 |
| NOMBRE DE PARTS | | |
| a- en début d'exercice | 16 030 | 16 030 |
| b - en fin d'exercice | 16 030 | 16 030 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 1 006,700 | 1 065,881 |
| AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL | -5,552% | -1,479% |

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 31/12/2017, 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 2017, 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 31/12/2017, 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 31/12/2017 à 16.192.991 DT et se détaille comme suit :

| | Nombre de titres | Coût d'acquisition unitaire | Plus ou moins-value potentielles | Valeur au 31/12/2017 | % Actif net | % Du capital de l'émetteur | Méthode évaluation |
|--|------------------|-----------------------------|----------------------------------|----------------------|-------------|----------------------------|--------------------|
|--|------------------|-----------------------------|----------------------------------|----------------------|-------------|----------------------------|--------------------|

Actions, valeurs assimilées et droits rattachés Sociétés non cotées

| | | | | | | | |
|------------------------------|---------|---------|----------|-----------|--------|--------|---|
| S.T.I.P | 100 000 | 10,000 | 0 | 1 000 000 | 6,20% | 15,87% | Valeur mathématique + décote |
| INTERNATIONAL PLASTIC | 60 000 | 10,000 | -300 000 | 300 000 | 1,86% | 25,32% | Valeur mathématique + décote à 50% de la VN |
| SOLUTION COMPOSITES | 173 333 | 10,962 | 180 000 | 2 079 996 | 12,89% | 41,36% | Dernière transaction |
| NOUR AGRICOLE | 58 000 | 10,000 | 0 | 580 000 | 3,59% | 48,01% | |
| TOSCANI MANNIFATTURE | 120 023 | 10,000 | -57 611 | 1 142 619 | 7,08% | 35,63% | |
| SAVIMO | 150 000 | 10,000 | -375 000 | 1 125 000 | 6,97% | 27,78% | Valeur mathématique |
| SILIREND | 85 800 | 10,000 | 0 | 858 000 | 5,32% | 14,28% | |
| PALMAWOOD | 100 000 | 10,000 | 0 | 1 000 000 | 6,20% | 27,55% | |
| GALVAMETAL | 15 000 | 100,000 | 0 | 1 500 000 | 9,30% | 17,73% | Valeur nominale |
| LA MEDITERRANNEENNE DE SANTE | 800 000 | 1,000 | 0 | 800 000 | 4,96% | 9,09% | |
| TECHNOLATEX | 10 000 | 100,000 | 0 | 1 000 000 | 6,20% | 27,36% | |

Total sociétés non cotées -552 611 11 385 615

Sociétés cotées

| | | | | | | | |
|--------------|---------|-------|----------|-----------|--------|--|-----------------------------------|
| OFFICE PLAST | 582 548 | 3,073 | 104 690 | 1 895 029 | 11,74% | | Cours moyen pondéré du 29/12/2017 |
| SOMOCER | 726 323 | 1,748 | -455 971 | 813 482 | 5,04% | | |
| SANIMED | 328 947 | 4,560 | -55 263 | 1 444 735 | 8,95% | | |

Total sociétés cotées -406 544 4 153 246

SOUS.TOTAL 1 -959 155 15 538 861 96,29%

Titres des Organismes de Placement Collectif

| | | | | | | | |
|-----------------------------|-------|---------|--------|---------|-------|--|----------------------------------|
| MAXULA INVESTISSEMENT SICAV | 6 209 | 106,895 | -9 580 | 654 131 | 4,05% | | Valeur liquidative du 29/12/2017 |
|-----------------------------|-------|---------|--------|---------|-------|--|----------------------------------|

SOUS.TOTAL 2 -9 580 654 131 4,05%

Total -968 736 16 192 991

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 2.571 DT et s'analyse comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---------------------------------------|--------------|------------------|
| Dépôt à terme | | |
| Placement en dépôt à terme | 0 | 2 030 000 |
| Intérêts courus sur dépôt à terme | 0 | 29 689 |
| Retenue à la source sur dépôt à terme | 0 | -5 938 |
| Dépôt à vue | | |
| Placement dépôt à vue | 748 | 1 055 549 |
| Intérêts courus sur dépôt à vue | 0 | 59 |
| Retenue à la source sur dépôt à vue | 0 | -12 |
| Avoirs en banques | 1 822 | 2 053 |
| Total | 2 571 | 3 111 400 |

AC 3 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 0 DT et s'analyse comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|------------------|
| Régularisation sur ventes titres– OFFICE PLAST | 0 | 1 183 668 |
| Total | 0 | 1 183 668 |

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 38.827 DT et s'analyse comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Rémunération du gestionnaire à payer | 27 027 | 18 413 |
| Rémunération du dépositaire à payer | 11 800 | 8 904 |
| Total | 38 827 | 27 317 |

PA2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31/12/2017** à 19.335 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|---------------|------------------|
| Honoraires du commissaire aux comptes à payer | 6 519 | 3 360 |
| Redevance CMF à payer | 165 | 171 |
| Retenue à la source à payer | 12 652 | 37 748 |
| Régularisation sur achats titres | 0 | 1 697 012 |
| Compte de régularisation | 0 | 3 174 |
| Total | 19 335 | 1 741 464 |

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017 se détaillent comme suit :

| | |
|---|------------|
| Capital au 31 décembre 2016 | |
| 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 2017 | |
| 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 31-12-2016 | 16 679 254 | 16 679 254 |
| Souscription de la période | 0 | 0 |
| Rachat de la Période | 0 | 0 |
| | | |
| Autres Mouvements | -780 803 | -541 855 |
| Variation de plus ou moins-value potentielles sur titres | -771 095 | -771 095 |
| Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres | -9 709 | -9 709 |
| Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 406 811 |
| Sommes distribuables de l'exercice | | -167 862 |
| Montant Fin de période au 31-12-2017 | 15 898 450 | 16 137 399 |

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 88.037 DT se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|------------------------------------|---------------|----------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Dividendes sur titres OPCVM | | |
| Maxula Investissement SICAV | 45 260 | 100 139 |
| Maxula Placement SICAV | 0 | 212 076 |
| Sous-total 1 | 45 260 | 312 215 |
| Dividendes sur actions | | |
| Office Plast | 21 395 | 15 560 |
| Sanimed | 21 382 | 0 |
| Sous-total 2 | 42 777 | 15 560 |
| Total | 88 037 | 327 775 |

PR2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 74.325 DT se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|---|---------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| 1- Dépôts à vue et à terme | | |
| a- Intérêts courus sur dépôts à terme (a) | | |
| Intérêts courus sur dépôt à terme (a) | 24 012 | 29 748 |
| Retenue à la source sur Intérêts courus sur dépôt à terme (a) | -4 209 | -5 950 |
| b- Intérêts échus sur dépôts à vue | | |
| Intérêts échus sur dépôt à vue | 16 889 | 4 838 |
| Retenue à la source sur Intérêts échus sur dépôt à vue | -3 378 | -968 |
| 2- Certificat de dépôt | | |
| Intérêts courus sur certificat de dépôt | 51 264 | 0 |
| Retenue à la source sur Intérêts courus sur certificat de dépôt | -10 253 | 0 |
| Total | 74 325 | 27 669 |

(a) En 2016, ils étaient classés parmi les dépôts à vue.

PR3 : Autres produits

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 0 DT se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Gain sur différence de règlement | 0 | 3 856 |
| Total | 0 | 3 856 |

CH1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 323.174 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|------------------------------|----------------|----------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Rémunération du gestionnaire | 311 374 | 243 182 |
| Rémunération du dépositaire | 11 800 | 11 800 |
| Total | 323 174 | 254 982 |

CH2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 7.051 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Honoraires du commissaire aux comptes | 6 519 | 3 360 |
| Redevance CMF | 165 | 171 |
| Perte/différence de règlement | 0 | 7 641 |
| Commissions bancaires | 230 | 139 |
| Impôts et taxes | 135 | 135 |
| Droit de timbre | 3 | 4 |
| Total | 7 051 | 11 450 |

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

| | <u>31.12.2017</u> | <u>31.12.2016</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| Revenus des placements | 10,129 | 22,174 |
| Charges de gestion des placements | -20,161 | -15,907 |
| Revenus nets des placements | -10,032 | 6,267 |
| Autres produits | 0,000 | 0,241 |
| Autres charges | -0,440 | -0,714 |
| Résultat d'exploitation (1) | -10,472 | 5,793 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | 0,000 | 0,000 |
| Sommes distribuables de l'exercice | -10,472 | 5,793 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles | -48,103 | -47,543 |

| | | |
|--|------------------|------------------|
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | -0,606 | 26,701 |
| Frais de négociation | 0,000 | -0,949 |
| Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2) | -48,709 | -21,792 |
| Résultat net de l'exercice (1) + (2) | -59,181 | -15,998 |
| Résultat non distribuable de l'exercice | -48,709 | -21,792 |
| Régularisation du résultat non distribuable | 0,000 | 0,000 |
| Sommes non distribuables de l'exercice | -48,709 | -21,792 |
| Valeur liquidative | 1 006,700 | 1 065,881 |
| Charges de gestion/ actif net moyen | 1,95% | 1,48% |
| Autres charges / actif net moyen | 0,04% | 0,07% |
| Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen | -1,01% | 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.

SITUATION ANNUELLE DE FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES ARRETEE AU 31/12/2017

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2017

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2017, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir un actif net de 13.599.905 DT et une valeur liquidative égale à 1.034,292 DT par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » au 31 décembre 2017, ainsi que de sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion :

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observations :

Sans remettre en cause l'opinion exprimée 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 31/12/2017, 54,61% 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 31/12/2017, il a été souscrit et clôturé à hauteur de 13.149.000 DT libérés totalement.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES ».

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers :

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant

notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient, par ailleurs, amener la société à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'Ordre des Experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES ».

A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Moncef BOUSSANNOUGA ZAMMOURI

Managing Partner

FMBZ KPMG TUNISIE

BILAN

Exercice clos le 31 décembre 2017

(exprimé en Dinars Tunisiens)

| ACTIFS | Note | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|------------|-------------------|------------------|
| AC 1 - Portefeuille titre | <u>AC1</u> | 10 106 789 | 2 780 295 |
| a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 10 106 789 | 2 780 295 |
| b - Obligations et valeurs assimilées | | 0 | 0 |
| c - Autres valeurs : Emprunts d'état | | 0 | 0 |
| AC 2 - Placements monétaires et disponibilités | <u>AC2</u> | 3 516 196 | 6 075 487 |
| a - Placements monétaires | | 0 | 0 |
| b - Disponibilités | | 3 516 196 | 6 075 487 |
| AC 3 - Créances d'exploitation | <u>AC3</u> | 15 200 | 15 182 |
| AC 4 - Autres actifs | | 0 | 0 |
| TOTAL ACTIFS | | 13 638 185 | 8 870 964 |
| PASSIFS | | | |
| PA 1 - Opérateurs créditeurs | <u>PA1</u> | 25 861 | 17 637 |
| PA 2 - Autres créditeurs divers | <u>PA2</u> | 12 419 | 6 534 |
| TOTAL PASSIFS | | 38 280 | 24 171 |
| CP 1 - Capital | <u>CP1</u> | 13 150 510 | 8 698 791 |
| CP 2 - Sommes distribuables | <u>CP2</u> | 449 395 | 148 003 |
| a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 148 003 | 0 |
| b - Sommes distribuables de l'exercice | | 301 392 | 148 003 |
| c- Régul.Résultat distribuables de la période | | 0 | 0 |
| ACTIF NET | | 13 599 905 | 8 846 793 |
| TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS | | 13 638 185 | 8 870 964 |

ETAT DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2017 (exprimés en Dinars Tunisiens)

| | Note | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|--|-------------|----------------|----------------|
| | | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Revenus du portefeuille titres | <u>PR 1</u> | 108 948 | 63 544 |
| a- Dividendes | | 108 948 | 63 544 |
| b - Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 0 | 0 |
| c - Revenus des autres valeurs | | 0 | 0 |
| Revenus des placements monétaires | <u>PR 2</u> | 322 058 | 126 251 |
| Total des revenus des placements | | 431 006 | 189 796 |
| Charges de gestion des placements | <u>CH 1</u> | -122 069 | -38 256 |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 308 936 | 151 540 |
| Autres produits | | 0 | 0 |
| Autres charges | <u>CH 2</u> | -7 544 | -3 537 |
| RÉSULTAT D'EXPLOITATION | | 301 392 | 148 003 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 0 | 0 |
| SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE | | 301 392 | 148 003 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 0 | 0 |
| (annulation) | | | |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | | 10 948 | -15 546 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres | | 5 772 | 340 |
| Frais de négociation | | 0 | -4 |
| RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE | | 318 112 | 132 793 |

Etat de variation de l'actif net

Exercices clos le 31 décembre 2017

(exprimés en Dinars Tunisiens)

| | Du 01.01.2017 Au 31.12.2017 | Du 01.01.2016 Au 31.12.2016 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES | | |
| | 318 112 | 132 793 |
| OPÉRATIONS D'EXPLOITATION | | |
| a - Résultat d'exploitation | 301 392 | 148 003 |
| b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles | 10 948 | -15 546 |
| sur titres | | |
| c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | 5 772 | 340 |
| d - Frais de négociation de titres | 0 | -4 |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | 0 | 0 |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 4 435 000 | 8 714 000 |
| a- Souscriptions | 4 435 000 | 8 714 000 |
| Capital | 4 435 000 | 8 714 000 |
| Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice | 0 | 0 |
| Régularisation des sommes distribuables | 0 | 0 |
| Commissions de souscription | 0 | 0 |
| 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 | 4 753 112 | 8 846 793 |
| ACTIF NET | | |
| a- en début d'exercice | 8 846 793 | 0 |
| b - en fin d'exercice | 13 599 905 | 8 846 793 |
| NOMBRE DE PARTS | | |
| a- en début d'exercice | 8 714 | 0 |
| b - en fin d'exercice | 13 149 | 8 714 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 1 034,292 | 1 015,239 |
| TAUX DE RENDEMENT ANNUEL | 1,877% | 1,524% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS RELATIFS A L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

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 31/12/2017, il a été souscrit à hauteur de 13.149.000 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 2017, 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 31/12/2017, 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 **31/12/2017** à 10.106.789 DT et se détaille comme suit :

| | Nombre de titres | Coût d'acquisition unitaire | Plus ou moins-value potentielles | Valeur au 31/12/2017 | % Actif net | % Du capital de l'émetteur | Méthode évaluation |
|---|------------------|-----------------------------|----------------------------------|----------------------|---------------|----------------------------|------------------------------------|
| AC 1 (a)-1 Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | | | | | | |
| Sociétés cotées | | | | | | | |
| OFFICE PLAST | 232 508 | 3,100 | 35 574 | 756 349 | 5,56% | 2,37% | Cours moyen boursier du 29/12/2017 |
| SANIMED | 219 298 | 4,560 | -36 842 | 963 157 | 7,08% | 1,77% | |
| Total sociétés cotées | | | -1 268 | 1 719 505 | | | |
| Sociétés non cotées | | | | | | | |
| ESAAT | 2 200 | 100,000 | 0 | 220 000 | 1,62% | 38,33% | Valeur nominale |
| NOUR AGRICOLE | 40 000 | 10,000 | 0 | 400 000 | 2,94% | 33,11% | Valeur nominale |
| SMC | 34 000 | 10,000 | 0 | 340 000 | 2,50% | 44,74% | Valeur nominale |
| Total sociétés non cotées | | | 0 | 960 000 | | | |
| SOUS.TOTAL 1 | 528 006 | | -1 268 | 2 679 505 | 19,70% | | |
| AC 1(a)-2 Titres des Organismes de Placement Collectif | | | | | | | |
| MAXULA PLACEMENT SICAV | 71 421 | 104,040 | -3 329 | 7 427 284 | 54,61% | | Valeur liquidative |
| SOUS.TOTAL 2 | 71 421 | | -3 329 | 7 427 284 | 54,61% | | |
| Total AC 1 | 599 427 | | -4 598 | 10 106 789 | 74,32% | | |
| AC 2 : Placements monétaires et disponibilités | | | | | | | |
| Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2017 à 3.516.196 DT et se détaille comme suit : | | | | | | | |
| Désignation | | | 31.12.2017 | | | 31.12.2016 | |
| Dépôt à terme | | | | | | | |
| Placement dépôt à terme | | | 3 410 000 | | | 5 007 000 | |
| Intérêts courus sur dépôt à terme | | | 9 323 | | | 47 402 | |
| Retenue à la source sur dépôt à terme | | | -1 865 | | | -9 480 | |
| Avoirs en banques | | | 98 738 | | | 1 030 566 | |
| Total | | | 3 516 196 | | | 6 075 487 | |
| AC 3 : Créances d'exploitation | | | | | | | |
| Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2017 à 15.200 DT et se détaille comme suit | | | | | | | |
| Désignation | | | 31.12.2017 | | | 31.12.2016 | |
| Régularisation sur souscriptions et rachats | | | 0 | | | 15 000 | |
| Régularisation sur ventes de titres | | | 0 | | | 182 | |
| Compte de régularisation actif | | | 15 200 | | | 0 | |
| Total | | | 15 200 | | | 15 182 | |

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 25.861 DT et s'analyse comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Rémunération du gestionnaire à payer | 9 813 | 7 192 |
| Rémunération du dépositaire à payer | 16 048 | 10 445 |
| Total | 25 861 | 17 637 |

PA2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31/12/2017** à 12.419 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|---|---------------|--------------|
| Honoraires du commissaire aux comptes à payer | 6 865 | 3 360 |
| Redevance CMF à payer | 122 | 47 |
| Retenue à la source à payer | 5 431 | 3 093 |
| Compte de régularisation passif | 0 | 34 |
| Total | 12 419 | 6 534 |

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017 se détaillent comme suit :

| | |
|---|------------|
| Capital au 31 Décembre 2016 | |
| Montant en Nominal | 8 714 000 |
| Nombre de part | 8 714 |
| Nombre de porteurs de parts | 9 |
| | |
| Souscriptions réalisées (En Nominal) | |
| Montant en Nominal | 4 435 000 |
| Nombre de part | 4 435 |
| Nombre de porteurs de parts | 9 |
| | |
| Rachats effectués (En Nominal) | |
| Montant en Nominal | 0 |
| Nombre de part | 0 |
| Nombre de porteurs de parts | 0 |
| | |
| Capital au 31 Décembre 2017 | |
| Montant en Nominal | 13 149 000 |
| Nombre de part | 13 149 |
| Nombre de porteurs de parts | 18 |

| Libellé | Mouvement | Mouvement |
|--|-------------------|-------------------|
| | sur le capital | sur l'Actif Net |
| Capital Fin de période au 31-12-2016 | 8 698 791 | 8 698 791 |
| <i>Souscription de la période</i> | 4 435 000 | 4 435 000 |
| <i>Rachat de la Période</i> | 0 | 0 |
| | | |
| Autres Mouvements | 16 720 | 466 114 |
| <i>Variation des plus ou moins-value potentielles sur titres</i> | 10 948 | 10 948 |
| <i>Plus ou moins-value réalisées sur cessions de titres</i> | 5 772 | 5 772 |
| <i>Sommes distribuables des exercices antérieurs</i> | | 148 003 |
| <i>Sommes distribuables de l'exercice</i> | | 301 392 |
| Montant Fin de période au 31-12-2017 | 13 150 510 | 13 599 905 |

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 108.948 DT se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|------------------------------------|----------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Dividendes sur titres OPCVM | | |
| Maxula Placement SICAV | 94 694 | 63 544 |
| Dividendes sur titres cotés | | |
| SANIMED | 14 254 | 0 |
| Total | 108 948 | 63 544 |

PR2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 322.058 DT se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|---|----------------|----------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Dépôt à terme | | |
| Intérêts échus | | |
| Intérêts échus sur dépôt à terme | 428 064 | 97 337 |
| Retenue à la source sur Intérêts échus sur dépôt à terme | -85 613 | -19 467 |
| Intérêts courus | | |
| Intérêts courus sur dépôt à terme | -38 079 | 47 402 |
| Retenue à la source sur Intérêts courus sur dépôt à terme | 7 616 | -9 480 |
| BTCT | | |
| Intérêts échus sur BTCT | 0 | 7 472 |
| Retenue à la source sur Intérêts BTCT | 0 | -1 494 |
| Certificats de dépôt | | |
| Intérêts échus sur certificats de dépôt | 12 587 | 5 604 |
| Retenue à la source sur Intérêts certificats de dépôt | -2 517 | -1 121 |
| Total | 322 058 | 126 251 |

CH1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 122.069 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|------------------------------|----------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Rémunération du gestionnaire | 106 021 | 27 811 |
| Rémunération du dépositaire | 16 048 | 10 445 |
| Total | 122 069 | 38 256 |

CH2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au **31/12/2017** à 7.544 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | Du 01.01.2017 | Du 01.01.2016 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| | Au 31.12.2017 | Au 31.12.2016 |
| Honoraires du commissaire aux comptes | 6 865 | 3 360 |
| Redevance CMF | 122 | 47 |
| Commissions bancaires | 233 | 130 |
| Impôts et taxes | 320 | 0 |
| Droit de timbre | 3 | 1 |
| Total | 7 544 | 3 537 |

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

| | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| Revenus des placements | 32,779 | 21,781 |
| Charges de gestion des placements | -9,284 | -4,390 |
| Revenus nets des placements | 23,495 | 17,390 |
| Autres produits | 0,000 | 0,000 |
| Autres charges | -0,574 | -0,406 |
| Résultat d'exploitation (1) | 22,921 | 16,984 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | 0,000 | 0,000 |
| Sommes distribuables de l'exercice | 22,921 | 16,984 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles | 0,833 | -1,784 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | 0,439 | 0,039 |
| Frais de négociation | 0,000 | 0,000 |
| Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2) | 1,272 | -1,745 |

| | | |
|--|------------------|------------------|
| Résultat net de l'exercice (1) + (2) | 24,193 | 15,239 |
| Résultat non distribuable de l'exercice | 1,272 | -1,745 |
| Régularisation du résultat non distribuable | 0,000 | 0,000 |
| Sommes non distribuables de l'exercice | 1,272 | -1,745 |
| Valeur liquidative | 1 034,292 | 1 015,239 |
| Charges de gestion/ actif net moyen | 1,09% | 0,43% |
| Autres charges / actif net moyen | 0,07% | 0,04% |
| Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen | 2,69% | 1,67% |

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.