

FINENGY EXPERTISE TUNISIE

Société d'Expertise Comptable Membre De L'ordre Des Experts Comptables De Tunisie

Tunis, le 30 JUILLET 2026

**MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE
« MAXULA GESTION S.A »**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE

CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

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 à risque « **FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT** » qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, 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 **17.131.257 DT** et une valeur liquidative égale à **1 007,721DT** 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 CAPITAL RETOURNEMENT** » au **31 décembre 2025**, 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 CAPITAL RETOURNEMENT** » 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.

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 CAPITAL RETOURNEMENT** » 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 CAPITAL RETOURNEMENT** » 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 CAPITAL RETOURNEMENT** » 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 CAPITAL RETOURNEMENT** ».

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.

II- 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 à risque « **FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT** ».

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 incombent au gestionnaire.

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

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
ASLAM KARAM ELHAJ SALAH**

**Managing Partner
FINENGY EXPERTISE TUNISIE**



BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025

	Note	31/12/2025	31/12/2024
<u>ACTIF</u>			
Portefeuille-Titres	AC1	9 176 634	4 100 000
Actions, Valeurs Assimilées et Droits rattachés		7 580 000	4 100 000
Obligations et Valeurs assimilées		570 000	-
Titres des Organismes de Placement Collectif		723 315	-
Autres Valeurs		303 318	-
Placements Monétaires et Disponibilités	AC2	8 064 046	2 157 603
Placements Monétaires		6 143 182	1 992 446
Disponibilités		1 920 864	165 157
Créances d'Exploitation	AC3	-	-
Autres Actifs		-	-
TOTAL ACTIFS		17 240 679	6 257 603
<u>PASSIF</u>			
		109 422	145 727
Opérateurs Créditeurs	PA1	74 331	109 980
Autres Créditeurs Divers	PA2	35 092	35 747
<u>ACTIF NET</u>		17 131 257	6 111 876
Capital	CP1	16 814 770	6 000 000
Sommes Distribuables		316 487	111 876
Sommes Distribuables des Exercices Antérieurs	CP2	111 876	-
Sommes Distribuables de l'Exercice	CP2	204 611	111 876
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		17 240 679	6 257 603

ETAT RESULTAT ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025

	Note	31/12/2025	31/12/2024
Revenus du Portefeuille-Titres	PR1	207 628	-
Dividendes		204 561	-
Revenus des Obligations et Valeurs Assimilées		-	-
Revenus des Autres Valeurs		3 067	-
Revenus des Placements Monétaires	PR2	443 842	283 194
Total des Revenus des Placements		651 470	283 194
Charges de Gestion des Placements	CH1	(433 390)	(134 980)
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		218 080	148 214
Autres Produits		-	-
Autres Charges	CH 2	(13 468)	(36 339)
RESULTAT D'EXPLOITATION		204 611	111 876
Régularisation du Résultat d'Exploitation		-	-
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		204 611	111 876
Régularisation du Résultat d'Exploitation (annulation)		-	-
Variation des Plus (ou Moins) Potentielles sur Titres		6 336	-
Plus(Moins) Values Réalisées		(191 566)	-
Frais de Négociation		-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		19 381	111 876

ETAT VARIATION DE L'ACTIF NET ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025

	31/12/2025	31/12/2024
Variation de l'Actif Net résultant des Opérations d'Exploitation	19 381	111 876
Résultat d'Exploitation	204 611	111 876
Variation des Plus (ou Moins) Values Potentielles sur Titres	6 336	-
Plus (ou Moins) Values Réalisées sur Cession Titres	(191 566)	-
Frais de Négociation de Titres	-	-
Distributions de Dividendes	-	-
Transactions sur le Capital	11 000 000	6 000 000
Souscriptions	11 000 000	6 000 000
Capital	11 000 000	6 000 000
Régularisations des Sommes Non Distribuables		
Régularisations des Sommes Distribuables		
Commissions de Souscription		
Rachats		
Capital		
Régularisations des Sommes Non Distribuables		
Régularisations des Sommes Distribuables		
VARIATION DE L'ACTIF NET	11 019 381	6 111 876
L'ACTIF NET		
Début de Période	6 111 876	-
Fin de Période	17 131 257	6 111 876
NOMBRE DE PARTS		
Début de Période	6 000	2 000
Fin de Période	17 000	6 000
VALEUR LIQUIDATIVE	1 008	1 019
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	(1,07%)	1,83%

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT est un fonds commun de placement à risque bénéficiant d'une procédure allégée régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement 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 et ayant obtenu l'agrément du Conseil de Marché Financier le 21 décembre 2023, sous le N° 86-2023.

Le montant du fonds est de 20.040.000 DT divisé en 20.040 parts de 1.000 DT chacune. Les souscriptions réalisées au cours de l'exercice 2025 s'élèvent à 11.000.000 DT et le total des souscriptions arrêté au 31/12/2025 est de 17 000 000.000 DT.

La durée de vie du fonds est fixée à 10 ans à compter de sa date de première libération des fonds soit le 22 mars 2024, prorogeable de deux périodes d'un an.

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT a été créé à l'initiative conjointe de la Société MAXULA GESTION S.A et de l'Arab Tunisian Bank ATB, il a principalement pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession ou de sa cession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT investira, dans un délai ne dépassent pas deux années à l'issue de l'année de la libération des parts, à hauteur de 80% au moins de ses actifs dans des sociétés établies en Tunisie et non cotées à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, quelques soit leur secteur d'activité à l'exception du secteur immobilier relatif à l'habitat.

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT investira 65% au moins de son actif principalement dans :

- Les entreprises objet de restructuration et les entreprises transmises d'une manière volontaire suite au décès ou l'incapacité de gestion ou de retraite ;
- Autres entreprises ouvrant droit aux avantages fiscaux.

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT intervient au moyen de souscription des parts sociales ou d'actions ordinaires ou a dividendes prioritaires sans droit de vote et généralement de tous autres instruments financiers ou titres assimilés à des fonds propres tels que certificats d'investissement, titres participatifs, obligations convertibles en actions, et ce, conformément à la législation en vigueur, Le fonds FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT peut également accorder des avances en comptes courants associés dans les limites de la réglementation en vigueur.

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 de capitaux mobiliers provenant des dépôts à terme dans les comptes ouverts auprès des banques et de tout produit financier similaire sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT est un fonds distribuable, les sommes distribuables doivent être intégralement distribuées chaque année.

Les dividendes sont exonérés de l'assiette imposable de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

Le dépositaire de ce fonds est l'Arab Tunisian Bank ATB. Le gestionnaire étant MAXULA GESTION S.A.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2025**, 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.

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires et 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 assimilés

- Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres OPCVM. Ils sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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 conformément aux normes internationales définies par l'EVCA (European Venture Capital Association). La méthodologie de valorisation appliquée dépend de l'actif sous-jacent et est calculée selon différentes approches arrêtées par le comité stratégique du fonds.

Les principales méthodes de référence sont les suivantes :

- La méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent,
- La méthode des multiples de résultats,
- La méthode de l'actif net,
- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société,
- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de l'investissement,
- La méthode des références sectorielles,
- etc.

3.3- Evaluation des obligations et valeurs similaires

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- A la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente
- Au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent
- A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

3.4- Evaluation des autres placements

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.5- 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 : Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **9.176.634** DT et se détaille comme suit :

Portefeuille-Titres	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024	% de l'Actif Net	% Mt Souscrit
Actions, Valeurs Assimilées et Droits rattachés	7 580 000	4 100 000	44,25%	44,59%
Obligations et Valeurs assimilées	570 000	-	3,33%	3,35%
Titres des Organismes de Placement Collectif	723 315	-	4,22%	4,25%
Autres Valeurs	303 318	-	1,77%	1,78%
Total	9 176 634	4 100 000	53,57%	53,98%

AC1.1 Actions, Valeurs Assimilées et Droits rattachés : Le détail des Actions, Valeurs Assimilées et Droits rattachés acquis courant l'exercice 2025 se présente comme suit :

Titre	Quantité	Coût Total	Valo	% de l'Actif Net	% Mt Souscrit	Méthode de Valorisation
ALUMENAGE	40 000	880 000	880 000	5,14%	5,18%	Dernière Transaction
CLINIQUE ZAGHOUAN	900 000	900 000	900 000	5,25%	5,29%	Valeur d'acquisition
INTER MAGHREB MEUBLES	198 000	1 980 000	1 980 000	11,56%	11,65%	Valeur d'acquisition
GALIEN PHARMACEUTICALS	150 000	1 500 000	1 500 000	8,76%	8,82%	Valeur d'acquisition
NOUR AGRICOLE	52 000	520 000	520 000	3,04%	3,06%	Valeur d'acquisition
OFFICE DISTRIBUTION	90 000	900 000	900 000	5,25%	5,29%	Valeur d'acquisition
OFFICE STORE	90 000	900 000	900 000	5,25%	5,29%	Valeur d'acquisition
Total		7 580 000	7 580 000	44,25%	44,59%	

AC1.2 Obligations et Valeurs assimilées : Le détail des Obligations et Valeurs assimilées acquis courant l'exercice 2025 se présente comme suit à la clôture de l'exercice 2025 :

Titre	Quantité	Coût Total	Valorisation	% de l'Actif Net	% Mt Souscrit	Méthode Valorisation
OCA IMM	57 000	570 000	570 000	3,33%	3,35%	Coût Amorti
Total		570 000	570 000	3,33%	3,35%	

AC1.3 Titres des Organismes de Placement Collectif : Le détail des Titres des Organismes de Placement Collectif acquis courant l'exercice 2025 se présente comme suit à la clôture de l'exercice 2025 :

Titre	Quantité	Coût Total	Valo	% de l'Actif Net	% Mt Souscrit	Méthode Valorisation
MAXULA PLACEMENT SICAV	6 602	703 122	709 669	4,14%	4,17%	Valeur Liquidative
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	123	13 858	13 647	0,08%	0,08%	Valeur Liquidative
Total		716 980	723 315	4,22%	4,25%	

AC1.4 Autres Valeurs : Le détail des Autres Valeurs acquis courant l'exercice 2025 se présente comme suit à la clôture de l'exercice 2025 :

Titre	Montant	Taux	Valorisation	% de l'Actif Net	% Mt Souscrit	Méthode Valorisation
CCA IMM	300 000	10,70%	303 318	1,77%	1,78%	Coût Amorti
Total	300 000		303 318	1,77%	1,78%	

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **8.064.046DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024	% de l'actif Net	% du montant souscrit
a - Placements monétaires	6 143 182	1 992 446		
Placement en Certificats de dépôt	4 492 825	1 992 446	26,23%	26,43%
Placements en pension livrée	1 650 357		9,63%	9,71%
b - Disponibilités	1 920 864	165 157		
Avoirs en banque	1 920 864	165 157	11,21%	11,30%
Total	8 064 046	2 157 603	47,07%	47,44%

Par ailleurs le détail du Placements monétaires et disponibilités à la clôture de l'exercice 2025 se présente comme suit :

Titre	Taux	Coût total	Tombée	Valorisation	% Actif Net	% du montant souscrit
Certificats de dépôt						
		4 500 000		4 492 825	26,23%	26,43%
CD 10012026 ATB TMM+1	7,99%	4 500 000	10/01/2026	4 492 825	26,23%	26,43%
Pensions livrées						
		1 650 036		1 650 357	9,63%	9,71%
PL 6.99% 30012026/EMP NAT 24 T2	6,99%	1 650 036	30/01/2026	1 650 357	9,63%	9,71%
Avoirs en Banque						
		1 920 864		1 920 864	11,21%	11,30%
		1 920 864		1 920 864	11,21%	11,30%
Total Placements Monétaires						
		8 070 900		8 064 046	47,07%	47,44%

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **74.331 DT** et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire à payer	32 725	99 040
Rémunération du dépositaire à payer	41 605	10 940
Total	74 331	109 980

PA2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **35.092 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Redevance CMF à payer	1 710	611
Honoraires CAC	11 131	7 955
Frais de constitution	-	27 181
Retenues à la source	22 000	-
TVA Collectée	251	-
Total	35 092	35 747

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital Initial Au 01.01.2025	
Montant en Nominal	6 000 000
Nombre de parts	6 000
Nombre de porteurs de parts	2
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	11 000 000
Nombre de parts	11 000
Nombre de porteurs de parts	1
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	-
Nombre de parts	-
Nombre de porteurs de parts sortants	-
Capital au 31 Décembre 2025	
Montant en Nominal	17 000 000
Nombre de parts	17 000
Nombre de porteurs de parts	3

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
Capital début de période au 31.12.2025	6 000 000	6 000 000
Souscription de la période	11 000 000	11 000 000
Rachat de la Période	-	-
Autres Mouvements	(185 230)	131 257
Variation de plus ou moins-values potentielles sur titres	6 336	6 336
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	(191 566)	(191 566)
Frais de négociation	-	-
Sommes distribuables des exercices antérieurs		111 876
Sommes distribuables de l'exercice	-	204 611
Montant Fin de période au 31.12.2025	16 814 770	17 131 257

CP2 : Sommes Distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes, effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat de parts.

Le solde de ce poste au 31 Décembre 2025 présente un montant de 316.487 DT, il se détaille ainsi :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Sommes Distribuables de l'Exercice	204 611	111 876
Sommes Distribuables des Exercices Antérieurs	111 876	-
Total	316 487	111 876

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR1 : Revenus du portefeuille-titres

Cette rubrique, s'élève à 207.628 DT pour l'exercice 2025.

Revenus Portefeuille-Titres	2025	2024
Dividendes des Organismes de Placement Collectif	204 561	-
Revenus des Autres Valeurs	3 067	-
Total	207 628	-

PR2 : Revenus des placements monétaires

Cette rubrique, dont le montant s'élève, pour la période allant de la date de souscription au **31.12.2025**, à **443.842** DT et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Revenus Pensions Livrées	96 874	38 055
Revenus Certificats de dépôt	346 968	245 139
Total	443 842	283 194

CH1 : Charges de gestion des placements

Ce poste s'élève pour la période clôturée au **31.12.2025** à **433.390** DT et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Rémunération du gestionnaire	402 725	124 040
Rémunération du dépositaire	30 665	10 940
Total	433 390	134 980

CH2 : Autres charges

Ce poste s'élève pour la période la période clôturée au **31.12.2025** à **13.486** DT et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Redevance CMF	1 713	611
Honoraires CAC	11 131	7 955
Impôts et taxes	218	411
Frais de constitution	-	27 181
Commissions bancaires	407	180
Total	13 468	36 339

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

	31.12.2025	31.12.2024
Revenus des placements	38,322	47,199
Charges de gestion des placements	(25,494)	(22,497)
Revenus nets des placements	12,828	24,702
Autres produits	-	-
Autres charges	(0,792)	(6,056)
Résultat d'exploitation (1)	12,036	18,646
Régularisation du résultat d'exploitation	(3,626)	-
Sommes distribuables de l'exercice	8,410	18,646
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	3,626	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles	0,373	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(11,269)	-
Frais de négociation	-	-
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(7,270)	-
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	1,140	18,646
Droits d'Entrée	-	-
Droits de Sortie	-	-
Résultat non distribuable de l'exercice	(10,896)	-
Régularisation du résultat non distribuable	(8,440)	-
Sommes non distribuables de l'exercice	(19,335)	-
Valeur liquidative	1 007,721	1 018,646
Charges de gestion/ actif net moyen	3,73%	2,21%
Autres charges / actif net moyen	0,12%	0,59%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,76%	1,83%

5-2 Rémunération du gestionnaire

MAXULA GESTION assure la gestion du fonds FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT moyennant une commission de gestion de 2.5 % HT par an du montant des souscriptions au FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT. Le règlement effectif de la société MAXULA GESTION se fera à l'avance au début de chaque trimestre.

5-3 Rémunération du dépositaire

L'ATB est désignée dépositaire des actifs du FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT. En rémunération de ses services de dépositaire, l'ATB perçoit une commission annuelle globale hors taxes égale à 0,15% de l'actif net du FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT évalué au 31 décembre de chaque année avec un minimum de 5.000 DT HT.