

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2021

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE

SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2021

Introduction

En exécution de notre mandat de commissariat aux comptes et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » pour la période allant du premier Octobre au 31 Décembre 2021, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.473.509, un actif net de D : 1.468.010 et un bénéfice de la période de D : 12.634.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Décembre 2021, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410 « Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité ». Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen analytique est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes ISA et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société au 31 Décembre 2021, ainsi que de sa performance financière et de la variation de son actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Paragraphes post Conclusion

- Les valeurs en portefeuille-titres représentent à la clôture de la période, 89,49% du total des actifs, dépassant ainsi le seuil de 80% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.
Par conséquent, les placements monétaires et les disponibilités ne représentent que 10,48% du total des actifs, se situant au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 sus-indiqué.
- Les emplois en titres émis par la Société Tunisienne de Banque représentent à la clôture de la période 11,18% de l'actif net de la société se situent ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.
- Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par la société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de différentes parties prenantes. Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

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

Tunis, le 26 janvier 2022

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2021

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2021	31/12/2020
Portefeuille-titres	4	<u>1 318 576,328</u>	<u>1 692 516,084</u>
Obligations et valeurs assimilées		1 248 516,828	1 463 856,984
Tires des Organismes de Placement Collectif		70 059,500	228 659,100
Placements monétaires et disponibilités		<u>154 397,810</u>	<u>110 736,225</u>
Placements monétaires	5	135 543,408	110 736,225
Disponibilités		18 854,402	-
Créances d'exploitation	6	<u>534,530</u>	<u>334,535</u>
TOTAL ACTIF		<u>1 473 508,668</u>	<u>1 803 586,844</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	7	5 084,046	5 715,520
Autres créditeurs divers	8	414,981	172,912
TOTAL PASSIF		<u>5 499,027</u>	<u>5 888,432</u>
ACTIF NET			
Capital	9	1 426 706,813	1 735 273,090
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		11,399	32,178
Sommes distribuables de l'exercice		41 291,429	62 393,144
ACTIF NET		<u>1 468 009,641</u>	<u>1 797 698,412</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>1 473 508,668</u>	<u>1 803 586,844</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2021</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2021</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2020</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2020</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	15 836,731	65 995,001	19 240,894	88 271,771
Revenus des obligations et valeurs assimilées		15 836,731	65 995,001	19 240,894	88 271,771
Revenus des placements monétaires	11	496,366	1 437,170	396,207	17 816,280
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		16 333,097	67 432,171	19 637,101	106 088,051
Charges de gestion des placements	12	(5 031,024)	(20 862,116)	(5 656,040)	(25 306,366)
REVENU NET DES PLACEMENTS		11 302,073	46 570,055	13 981,061	80 781,685
Autres produits		-	-	50,327	1 693,509
Autres charges	13	(445,465)	(1 923,553)	(2 179,527)	(4 172,101)
RESULTAT D'EXPLOITATION		10 856,608	44 646,502	11 851,861	78 303,093
Régularisation du résultat d'exploitation		(54,125)	(3 355,073)	(4 876,903)	(15 909,949)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		10 802,483	41 291,429	6 974,958	62 393,144
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		54,125	3 355,073	4 876,903	15 909,949
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 780,074	3 024,806	(671,890)	(8 622,650)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		(2,900)	10 141,801	4 107,017	16 934,101
RESULTAT DE L'EXERCICE		12 633,782	57 813,109	15 286,988	86 614,544

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2021</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2021</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2020</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2020</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	12 633,782	57 813,109	15 286,988	86 614,544
Résultat d'exploitation	10 856,608	44 646,502	11 851,861	78 303,093
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 780,074	3 024,806	(671,890)	(8622,650)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(2,900)	10 141,801	4 107,017	16 934,101
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(59 043,571)	-	(86 684,256)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(2 443,272)	(328 458,309)	(164 643,423)	(984 906,766)
Souscriptions				
- Capital	615 961,444	1 274 925,629	208 586,541	704 736,959
- Régularisation des sommes non distribuables	4 931,210	8 278,727	708,424	1 459,322
- Régularisation des sommes distribuables	16 813,055	35 522,810	7 078,608	17 219,773
Rachats				
- Capital	(618 333,303)	(1 595 229,826)	(367 979,116)	(1 659 551,325)
- Régularisation des sommes non distribuables	(4 948,479)	(9 707,414)	(1 085,368)	(2 654,707)
- Régularisation des sommes distribuables	(16 867,199)	(42 248,235)	(11 952,512)	(46 116,788)
VARIATION DE L'ACTIF NET	10 190,510	(329 688,771)	(149 356,435)	(984 976,478)
ACTIF NET				
En début de période	1 457 819,131	1 797 698,412	1 947 054,848	2 782 674,890
En fin de période	1 468 009,641	1 468 009,641	1 797 698,412	1 797 698,412
NOMBRE D'ACTIONS				
En début de période	13 744	16 827	18 379	26 124
En fin de période	13 721	13 721	16 827	16 827
VALEUR LIQUIDATIVE	106,990	106,990	106,834	106,834
TAUX DE RENDEMENT	0,87%	3,62%	0,84%	3,88%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 DECEMBRE 2021

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est une société d'investissement à capital variable obligataire de distribution régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 17 décembre 2007 à l'initiative de la société « MAXULA BOURSE » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 27 décembre 2006.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, MAXULA INVESTISSEMENT SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

La gestion de MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est confiée à la Société « SMART ASSET MANAGEMENT ».

« MAXULA BOURSE » assure la fonction de distributeur, le dépositaire étant « AMEN BANK ».

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2021, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers intermédiaires 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 intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

Les dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en compte en résultat à la date du détachement du coupon.

3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées 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.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 décembre 2021, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances en présence de différentes parties prenantes, les Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31/12/2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.
- A la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018.

La société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1^{er} Janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de « BTA JUILLET 2032 ».

3.3-Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat 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 la période.

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 la période.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2021, à D : 1.318.576,328 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2021	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		1 194 753,750	1 248 516,828	85,05%
<u>Obligations de sociétés</u>		435 109,500	448 520,741	30,55%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	59 976,000	60 865,894	4,15%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	30 000,000	31 096,137	2,12%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	46 062,000	46 161,115	3,14%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	26 628,600	27 913,290	1,90%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	117 500,000	122 806,493	8,37%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	39 942,900	41 293,483	2,81%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	40 000,000	42 058,740	2,87%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	75 000,000	76 325,589	5,20%
<u>Emprunt National</u>		37 500,000	38 517,633	2,62%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	37 500,000	38 517,633	2,62%
<u>Bons du trésor assimilables</u>		722 144,250	761 478,454	51,87%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	253 535,052	17,27%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	205 739,629	14,01%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	102 587,939	6,99%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	199 615,834	13,60%
Titres des Organismes de Placement Collectif		67 795,144	70 059,500	4,77%
Parts FCP				
FCP SMART EQUILIBRE	700	67 795,144	70 059,500	4,77%
Total		1 262 548,894	1 318 576,328	89,82%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			89,49%	

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2021 à D : 135.543,408 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/12/2021</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue	134 292,366	135 543,408	9,23%
AMEN BANK	134 292,366	135 543,408	9,23%
Total général	134 292,366	135 543,408	9,23%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		9,20%	

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2021 à D : 534,530 contre D : 334,535 à la même date de l'exercice 2020 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Autres Créances d'Exploitation	534,530	334,535
Total	<u>534,530</u>	<u>334,535</u>

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2021 à D : 5.084,046 contre D : 5.715,520 au 31 décembre 2020 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Smart Asset Management	1 312,617	1 628,345
Maxula Bourse	1 312,617	1 628,345
Rémunération du dépositaire	2 458,812	2 458,831
Total	<u>5 084,046</u>	<u>5 715,520</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2021 à D : 414,981 contre D : 172,912 au 31 décembre 2020 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Redevance du CMF	124,516	152,092
Retenue à la source sur commissions	266,445	-
Autres	24,020	20,820
Total	<u>414,981</u>	<u>172,912</u>

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 décembre 2021, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2020

Montant	1 735 273,090
Nombre de titres	16 827
Nombre d'actionnaires	75

Souscriptions réalisées

Montant	1 274 925,629
Nombre de titres émis	12 363
Nombre d'actionnaires nouveaux	9

Rachats effectués

Montant	(1 595 229,826)
Nombre de titres rachetés	(15 469)
Nombre d'actionnaires sortants	(10)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	10 141,801
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 024,806
Régularisation des sommes non distribuables	(1 428,687)

Capital au 31-12-2021

Montant	1 426 706,813
Nombre de titres	13 721
Nombre d'actionnaires	74

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 15.836,731 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2021, contre D : 19.240,894 pour la même période de l'exercice 2020, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2021	Du 01/01 Au 31/12/2021	Du 01/10 Au 31/12/2020	Du 01/01 Au 31/12/2020
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>				
<i>Revenus des obligations</i>				
- intérêts	6 363,302	29 923,363	7 940,474	45 542,027
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>				
- intérêts (BTA et Emprunt National)	9 473,429	36 071,638	11 300,420	42 729,744
TOTAL	15 836,731	65 995,001	19 240,894	88 271,771

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2021 à D : 496,366, contre D : 396,207 pour la même période de l'exercice 2020, et représente le montant des intérêts sur les dépôts, et se détaille comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2021	Du 01/01 Au 31/12/2021	Du 01/10 Au 31/12/2020	Du 01/01 Au 31/12/2020
Intérêts des dépôts à vue	496,366	1 437,170	396,207	9 686,573
Intérêts des certificats de dépôt	-	-	-	921,207
Intérêts des comptes à terme	-	-	-	7 208,500
TOTAL	496,366	1 437,170	396,207	17 816,280

Note 12 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2021 à D : 5.031,024, contre D : 5.656,040 pour la même période de l'exercice 2020, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt.

Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2021	Du 01/01 Au 31/12/2021	Du 01/10 Au 31/12/2020	Du 01/01 Au 31/12/2020
Commission de gestion	1 315,734	5 671,068	1 631,479	7 893,135
Commission de distribution	1 315,734	5 671,068	1 631,479	7 893,135
Commission de dépôt	2 399,557	9 519,981	2 393,083	9 520,097
Total	5 031,024	20 862,116	5 656,040	25 306,366

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/10 au 31/12/2021 à D : 445,465, contre D : 2.179,527 pour la même période de l'exercice 2020, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2021	Du 01/01 Au 31/12/2021	Du 01/10 Au 31/12/2020	Du 01/01 Au 31/12/2020
Redevance du CMF	368,556	1 588,550	456,998	2 210,971
Commissions bancaires	48,909	219,461	48,910	209,494
Ajustement sur changement du taux de la retenue à la source	-	-	1 643,182	1 643,182
Autres	28,000	115,542	30,437	108,454
Total	445,465	1 923,553	2 179,527	4 172,101

Note 14 : Rémunération du gestionnaire, du distributeur et du dépositaire

La gestion de la MAXULA INVESTISSEMENT-SICAV est confiée à la Société "SMART ASSET MANAGEMENT". Celle - ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,30% HT si l'actif net est de moins de 5 MD,
- * 0,24% HT si l'actif net est entre 5 MD et 25 MD,
- * 0,18% HT si l'actif net est plus de 25 MD.

MAXULA BOURSE est chargée de la réception des souscriptions et des rachats des actions de la société. En contrepartie de ses prestations, le distributeur perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,30% HT si l'actif net est de moins de 5 MD,
- * 0,36% HT si l'actif net est entre 5 MD et 25 MD,
- * 0,42% HT si l'actif net est plus de 25 MD.

AMEN BANK assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,10% HT si l'actif net est de moins de 10 MD,
- * 0,08% HT si l'actif net est entre 10 MD et 20 MD,
- * 0,06% HT si l'actif net est plus de 20 MD.

Avec un minimum de 8 milles dinars et un maximum de 30 milles dinars en hors taxes par an.