

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2022

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2022

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 Janvier au 31 Mars 2022, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.482.503, un actif net de D : 1.441.742 et un bénéfice de la période de D : 11.673.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Mars 2022, 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 Mars 2022, 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, 84,80 % 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 15,15% du total des actifs, se situant au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 sus-indiqué.
- 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 25 avril 2022

Le commissaire aux comptes :

FINOR

Karim DEROUCHE

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2022

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2022	31/03/2021	31/12/2021
Portefeuille-titres	4	<u>1 257 232,236</u>	<u>1 676 185,717</u>	<u>1 318 576,328</u>
Obligations et valeurs assimilées		1 186 170,336	1 358 035,413	1 248 516,828
Titres des Organismes de Placement Collectif		71 061,900	318 150,304	70 059,500
Placements monétaires et disponibilités		<u>224 536,693</u>	<u>37 307,983</u>	<u>154 397,810</u>
Placements monétaires	5	224 536,693	37 307,983	135 543,408
Disponibilités		-	-	18 854,402
Créances d'exploitation	6	<u>734,533</u>	<u>534,535</u>	<u>534,530</u>
TOTAL ACTIF		<u>1 482 503,462</u>	<u>1 714 028,235</u>	<u>1 473 508,668</u>
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	7	5 011,078	5 537,740	5 084,046
Autres créditeurs divers	8	35 750,417	403,986	414,981
TOTAL PASSIF		<u>40 761,495</u>	<u>5 941,726</u>	<u>5 499,027</u>
ACTIF NET				
Capital	9	1 391 838,507	1 638 125,650	1 426 706,813
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		40 243,241	58 769,486	11,399
Sommes distribuables de la période		9 660,219	11 191,373	41 291,429
ACTIF NET		<u>1 441 741,967</u>	<u>1 708 086,509</u>	<u>1 468 009,641</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>1 482 503,462</u>	<u>1 714 028,235</u>	<u>1 473 508,668</u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2022</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2021</i>	<i>Année 2021</i>
Revenus du portefeuille-titres	9	14 714,991	17 332,187	65 995,001
Revenus des obligations et valeurs assimilées		14 714,991	17 332,187	65 995,001
Revenus des placements monétaires	10	703,769	282,704	1 437,170
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		15 418,760	17 614,891	67 432,171
Charges de gestion des placements	11	(4 938,494)	(5 468,928)	(20 862,116)
REVENU NET DES PLACEMENTS		10 480,266	12 145,963	46 570,055
Autres charges	12	(582,321)	(487,003)	(1 923,553)
RESULTAT D'EXPLOITATION		9 897,945	11 658,960	44 646,502
Régularisation du résultat d'exploitation		(237,726)	(467,587)	(3 355,073)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9 660,219	11 191,373	41 291,429
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		237,726	467,587	3 355,073
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 774,917	1 244,769	3 024,806
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		-	3 688,440	10 141,801
RESULTAT DE LA PERIODE		11 672,862	16 592,169	57 813,109

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2022</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2021</i>	<i>Année 2021</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>11 672,862</u>	<u>16 592,169</u>	<u>57 813,109</u>
Résultat d'exploitation	9 897,945	11 658,960	44 646,502
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 774,917	1 244,769	3 024,806
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	3 688,440	10 141,801
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(59 043,571)</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>(37 940,536)</u>	<u>(106 204,072)</u>	<u>(328 458,309)</u>
Souscriptions			
- Capital	103,980	-	1 274 925,629
- Régularisation des sommes non distribuables	0,040	-	8 278,727
- Régularisation des sommes distribuables	3,218	-	35 522,810
Rachats			
- Capital	(36 704,940)	(101 886,837)	(1 595 229,826)
- Régularisation des sommes non distribuables	(42,303)	(193,812)	(9 707,414)
- Régularisation des sommes distribuables	(1 300,531)	(4 123,423)	(42 248,235)
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>(26 267,674)</u>	<u>(89 611,903)</u>	<u>(329 688,771)</u>
ACTIF NET			
En début de période	1 468 009,641	1 797 698,412	1 797 698,412
En fin de période	1 441 741,967	1 708 086,509	1 468 009,641
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	13 721	16 827	16 827
En fin de période	13 369	15 839	13 721
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>107,842</u>	<u>107,841</u>	<u>106,990</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>0,80%</u>	<u>0,94%</u>	<u>3,62%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2022

NOTE 1 : PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

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 : RÉFÉRENTIEL D'ÉLABORATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2022, 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 APPLIQUÉS

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 mars 2022, 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'arrêté, 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 mars 2022, à D : 1.257.232,236 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2022	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		1 128 703,751	1 186 170,336	82,27%
<u>Obligations de sociétés</u>		369 059,500	376 117,102	26,09%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	59 976,000	61 708,669	4,28%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	30 000,000	31 484,055	2,18%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	46 062,000	46 811,469	3,25%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	19 958,600	20 065,472	1,39%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	88 125,000	88 722,410	6,15%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	29 937,900	29 972,260	2,08%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	20 000,000	20 095,123	1,39%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	75 000,000	77 257,644	5,36%
<u>Emprunt National</u>		37 500,000	38 987,310	2,70%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	37 500,000	38 987,310	2,70%
<u>Bons du trésor assimilables</u>		722 144,251	771 065,924	53,48%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	256 628,529	17,80%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	208 333,705	14,45%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	103 870,191	7,20%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	202 233,499	14,03%
Titres des Organismes de Placement Collectif		67 795,144	71 061,900	4,93%
Parts FCP				
FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	700	67 795,144	71 061,900	4,93%
Total		1 196 498,895	1 257 232,236	87,20%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			84,80%	

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2022 à D : 224.536,693 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/2022</i>	<i>% Actif net</i>
<i>Dépôt à vue</i>	223 080,506	224 536,693	15,57%
AMEN BANK	223 080,506	224 536,693	15,57%
Total général	223 080,506	224 536,693	15,57%
Pourcentage par rapport au total des Actifs	15,15%		

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2022 à D : 734,533 contre D : 534,535 à la même date de l'exercice 2021 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2022</u>	<u>31/03/2021</u>	<u>31/12/2021</u>
Autres Créances d'Exploitation	734,533	534,535	534,530
Total	<u>734,533</u>	<u>534,535</u>	<u>534,530</u>

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2022 à D : 5.011,078 contre D : 5.537,740 au 31 mars 2021 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2022</u>	<u>31/03/2021</u>	<u>31/12/2021</u>
Smart Asset Management	1 292,437	1 555,758	1 312,617
Maxula Bourse	1 292,437	1 555,758	1 312,617
Rémunération du dépositaire	2 426,204	2 426,224	2 458,812
Total	<u>5 011,078</u>	<u>5 537,740</u>	<u>5 084,046</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2022 à D : 35750,417 contre D : .403,986 au 31 mars 2010 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2022</u>	<u>31/03/2021</u>	<u>31/12/2021</u>
Solde des souscriptions et rachats	35 040,850	-	-
Redevance du CMF	121,056	145,165	124,516
Retenue à la source sur commissions	473,967	238,001	266,445
Autres	114,544	20,820	24,020
Total	<u>35 750,417</u>	<u>403,986</u>	<u>414,981</u>

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2022, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2021

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

Souscriptions réalisées

Montant	103,980
Nombre de titres émis	1
Nombre d'actionnaires nouveaux	1

Rachats effectués

Montant	(36 704,940)
Nombre de titres rachetés	(353)
Nombre d'actionnaires sortants	(1)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 774,917
Régularisation des sommes non distribuables	(42,263)

Capital au 31-03-2022

Montant	1 391 838,507
Nombre de titres	13 369
Nombre d'actionnaires	74

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 14.714,991 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2022, contre D : 17.332,187 pour la même période de l'exercice 2021, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2022	Du 01/01 Au 31/03/2021	Année 2021
Revenus des obligations et valeurs assimilées			
<i>Revenus des obligations</i>			
- intérêts	5 447,504	7 908,075	29 923,363
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>			
- intérêts (BTA et Emprunt National)	9 267,487	9 424,112	36 071,638
TOTAL	14 714,991	17 332,187	65 995,001

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2022 à D : 703,769 contre D : .282,704 pour la même période de l'exercice 2021, et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2022	Du 01/01 Au 31/03/2021	Année 2021
Intérêts des dépôts à vue	703,769	282,704	1 437,170
TOTAL	703,769	282,704	1 437,170

Note 12 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2022 à D : 4.938,494 contre D : 5.468,928 pour la même période de l'exercice 2021, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2022	Du 01/01 Au 31/03/2021	Année 2021
Commission de gestion	1 295,551	1 558,724	5 671,068
Commission de distribution	1 295,551	1 558,724	5 671,068
Commission de dépôt	2 347,392	2 351,481	9 519,981
Total	4 938,494	5 468,928	20 862,116

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/01 au 31/03/2022 à D : 582,321 contre D : 487,003 pour la même période de l'exercice 2021, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2022	Du 01/01 Au 31/03/2021	Année 2021
Redevance du CMF	362,903	436,666	1 588,550
Commissions bancaires	155,403	50,337	219,461
Autres	64,015	-	115,542
Total	582,321	487,003	1 923,553

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.