

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2020

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2020

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 2020, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.454.712, un actif net de D : 2.446.192 et un bénéfice de la période de D : 27.923.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Mars 2020, 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 2020, 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.

Paragraphe post Conclusion

- Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la 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 ce point.

Tunis, le 27 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2020

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2020	31/03/2019	31/12/2019
Portefeuille-titres	4	<u>1 897 492,130</u>	<u>2 690 033,213</u>	<u>2 252 022,057</u>
Obligations et valeurs assimilées		1 777 020,380	2 599 456,213	2 252 022,057
Titres des Organismes de Placement Collectif		120 471,750	90 577,000	-
Placements monétaires et disponibilités		<u>556 884,891</u>	<u>505 060,919</u>	<u>541 224,315</u>
Placements monétaires	5	470 170,840	502 164,698	541 224,315
Disponibilités		86 714,051	2 896,221	-
Créances d'exploitation		<u>334,537</u>	<u>334,537</u>	<u>334,536</u>
TOTAL ACTIF		<u>2 454 711,558</u>	<u>3 195 428,669</u>	<u>2 793 580,908</u>
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	6	7 178,909	8 116,948	10 290,454
Autres créditeurs divers	7	1 341,038	1 539,931	615,564
TOTAL PASSIF		<u>8 519,947</u>	<u>9 656,879</u>	<u>10 906,018</u>
ACTIF NET				
Capital	8	2 335 029,780	3 042 088,468	2 682 971,390
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		86 743,188	114 283,341	18,200
Sommes distribuables de la période		24 418,643	29 399,981	99 685,300
ACTIF NET		<u>2 446 191,611</u>	<u>3 185 771,790</u>	<u>2 782 674,890</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>2 454 711,558</u>	<u>3 195 428,669</u>	<u>2 793 580,908</u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2020	Période du 01/01 au 31/03/2019	Année 2019
Revenus du portefeuille-titres	9	<u>25 805,924</u>	<u>34 720,973</u>	<u>130 594,863</u>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		25 805,924	34 720,973	130 594,863
Revenus des placements monétaires	10	<u>8 801,637</u>	<u>1 785,648</u>	<u>8 823,253</u>
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		<u>34 607,561</u>	<u>36 506,621</u>	<u>139 418,116</u>
Charges de gestion des placements	11	(7 104,863)	(5 708,528)	(28 529,364)
REVENU NET DES PLACEMENTS		<u>27 502,698</u>	<u>30 798,093</u>	<u>110 888,752</u>
Autres charges	12	(722,307)	(836,254)	(3 173,305)
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>26 780,391</u>	<u>29 961,839</u>	<u>107 715,447</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		(2 361,748)	(561,858)	(8 030,147)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		<u>24 418,643</u>	<u>29 399,981</u>	<u>99 685,300</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 361,748	561,858	8 030,147
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(9 848,270)	2 480,101	4 631,665
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		10 990,499	(11,600)	5 548,400
RESULTAT NET DE LA PERIODE		<u>27 922,620</u>	<u>32 430,340</u>	<u>117 895,512</u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2020	Période du 01/01 au 31/03/2019	Année 2019
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	27 922,620	32 430,340	117 895,512
Résultat d'exploitation	26 780,391	29 961,839	107 715,447
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(9 848,270)	2 480,101	4 631,665
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	10 990,499	(11,600)	5 548,400
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(114 228,971)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(364 405,899)	(98 722,122)	(473 055,223)
Souscriptions			
- Capital	6 572,843	5 014,596	1 054 395,950
- Régularisation des sommes non distribuables	0,930	2,370	1 789,732
- Régularisation des sommes distribuables	263,117	218,738	33 982,465
Rachats			
- Capital	(355 551,648)	(99 575,555)	(1 515 125,114)
- Régularisation des sommes non distribuables	(105,964)	(46,178)	(2 493,977)
- Régularisation des sommes distribuables	(15 585,177)	(4 336,093)	(45 604,279)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(336 483,279)	(66 291,782)	(469 388,682)
ACTIF NET			
En début de période	2 782 674,890	3 252 063,572	3 252 063,572
En fin de période	2 446 191,611	3 185 771,790	2 782 674,890
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	26 124	30 626	30 626
En fin de période	22 726	29 702	26 124
VALEUR LIQUIDATIVE	107,638	107,258	106,518
TAUX DE RENDEMENT	1,05%	1,01%	3,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2020

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 mars 2020, 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 mars 2020, 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 2020, à D : 1.897.492,130 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2020	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		1 707 623,050	1 777 020,380	72,64%
<u>Obligations de sociétés</u>		826 928,800	845 632,474	34,57%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	99 975,000	103 488,364	4,23%
Obligations ATL 2015-2 CAT A au taux de 7,5%	1 000	19 998,000	20 117,167	0,82%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	90 000,000	94 454,557	3,86%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	76 832,000	78 258,050	3,20%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	33 298,800	33 520,766	1,37%
Obligations CIL 2015/1 au taux de 7,65%	1 500	30 001,800	31 459,574	1,29%
Obligations CIL 2015/2 au taux de 7,65%	1 500	30 000,000	30 772,525	1,26%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	146 875,000	147 772,191	6,04%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	49 948,200	50 003,822	2,04%
Obligations TL sub 2013/2 au taux de 7,6%	1 000	20 000,000	20 186,055	0,83%
Obligations TL 2014/2 au taux de 7,8%	1 000	40 000,000	40 736,525	1,67%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	60 000,000	60 285,370	2,46%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	90 000,000	92 714,164	3,79%
Obligations U.I.B SUBORDONNE 2015 au taux de 7,4%	2 000	40 000,000	41 863,344	1,71%
<u>Emprunt National</u>		62 500,000	64 981,167	2,66%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	62 500,000	64 981,167	2,66%

Bons du trésor assimilables		818 194,250	866 406,739	35,42%
BTA 5,5% 10-2020	100	96 050,000	101 736,127	4,16%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	253 967,680	10,38%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	206 519,168	8,44%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	103 082,854	4,21%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	201 100,910	8,22%
Titres des Organismes de Placement Collectif		120 471,750	120 471,750	4,92%
Actions SICAV				
TUNISIE SICAV	630	120 471,750	120 471,750	4,92%
Total		1 828 094,800	1 897 492,130	77,57%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		77,30%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2020 à D : 470.170,840 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2020	% Actif net
Dépôt à vue	267 686,853	269 750,018	11,03%
AMEN BANK	267 686,853	269 750,018	11,03%
Compte à terme	200 000,000	200 420,822	8,19%
BNA 184J_23/09/2020 (au taux de 12%)	200 000,000	200 420,822	8,19%
Total général	467 686,853	470 170,840	19,22%
Pourcentage par rapport au total des Actifs	19,15%		

Note 6 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2020 à D : 7.178,909 contre D : 8.116,948 au 31 mars 2019 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2020</u>	<u>31/03/2019</u>	<u>31/12/2019</u>
Smart Asset Management	2 366,587	2 844,462	3 915,860
Maxula Bourse	2 366,587	2 844,462	3 915,860
Rémunération du dépositaire	2 445,735	2 428,024	2 458,734
Total	7 178,909	8 116,948	10 290,454

Note 7 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2020 à D : 1.341,038 contre D : 1.539,931 au 31 mars 2019 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2020</u>	<u>31/03/2019</u>	<u>31/12/2019</u>
Redevance du CMF	209,324	245,279	237,744
Retenue à la source sur commissions	1 110,894	1 273,832	357,000
Autres	20,820	20,820	20,820
Total	<u>1 341,038</u>	<u>1 539,931</u>	<u>615,564</u>

Note 8 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2020, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2019

Montant	2 682 971,390
Nombre de titres	26 124
Nombre d'actionnaires	79

Souscriptions réalisées

Montant	6 572,843
Nombre de titres émis	64
Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

Montant	(355 551,648)
Nombre de titres rachetés	(3 462)
Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	10 990,499
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(9 848,270)
Régularisation des sommes non distribuables	(105,034)

Capital au 31-03-2020

Montant	2 335 029,780
Nombre de titres	22 726
Nombre d'actionnaires	79

Note 9 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 25.805,924 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2020, contre D : 34.720,973 pour la même période de l'exercice 2019, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2020	Du 01/01 Au 31/03/2019	Année 2019
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>			
<i>Revenus des obligations</i>			
- intérêts	13 505,008	21 583,196	73 027,268
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>			
- intérêts (BTA et Emprunt National)	12 300,916	13 137,777	57 567,595
TOTAL	25 805,924	34 720,973	130 594,863

Note 10 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2020 à D : 8.801,637 contre D : 1.785,648 pour la même période de l'exercice 2019, et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue, les certificats de dépôts et les comptes à terme et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2020	Du 01/01 Au 31/03/2019	Année 2019
Intérêts des dépôts à vue	7 459,608	1 785,648	5 677,338
Intérêts des certificats de dépôt	921,207	-	2 556,764
Intérêts des comptes à terme	420,822	-	589,151
TOTAL	8 801,637	1 785,648	8 823,253

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2020 à D : 7.104,863 contre D : 5.708,528 pour la même période de l'exercice 2019, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt.

Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2020	Du 01/01 Au 31/03/2019	Année 2019
Commission de gestion	2 366,587	2 844,264	10 668,427
Commission de distribution	2 366,587	2 844,264	10 668,427
Commission de dépôt	2 371,689	20,000	7 192,510
Total	7 104,863	5 708,528	28 529,364

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/01 au 31/03/2020 à D : 722,307 contre D : 836,254 pour la même période de l'exercice 2019, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2020	Du 01/01 Au 31/03/2019	Année 2019
Redevance du CMF	663,234	796,778	2 988,377
Commissions bancaires	59,073	39,476	184,928
Total	722,307	836,254	3 173,305

Note 13 : 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.