

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2024

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2024

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 2024, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.016.204, un actif net de D : 1.012.010 et un bénéfice de la période de D : 10.949 ;

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 mars 2024, 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 2024, 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 dépôts à vue et les disponibilités représentent à la clôture de la période, 22,97% du total des actifs, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001.
- 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 ces points.

Tunis, le 26 avril 2024

Le commissaire aux comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2024

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2024	31/03/2023	31/12/2023
Portefeuille-titres	4	680 224,159	799 210,604	551 440,199
Obligations et valeurs assimilées		655 807,543	776 272,421	527 400,806
Titres des Organismes de Placement Collectif		24 416,616	22 938,183	24 039,393
Placements monétaires et disponibilités		333 866,344	205 122,346	491 369,338
Placements monétaires	5	324 112,462	205 122,346	491 369,338
Disponibilités		9 753,882	-	-
Créances d'exploitation	6	2 113,611	1 417,308	1 248,428
TOTAL ACTIF		1 016 204,114	1 005 750,258	1 044 057,965
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	7	4 098,667	4 249,791	4 313,401
Autres créditeurs divers	8	95,213	297,374	268,461
TOTAL PASSIF		4 193,880	4 547,165	4 581,862
ACTIF NET				
Capital	9	969 425,642	967 217,163	1 005 492,954
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		32 739,733	28 098,792	6,118
Sommes distribuables de la période		9 844,859	5 887,138	33 977,031
ACTIF NET		1 012 010,234	1 001 203,093	1 039 476,103
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 016 204,114	1 005 750,258	1 044 057,965

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2023</i>	<i>Année 2023</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	6 429,716	9 742,764	32 091,839
Revenus des obligations et valeurs assimilées		6 429,716	9 742,764	32 091,839
Revenus des placements monétaires	11	1 793,976	827,595	5 393,750
Revenus des prises en pension	12	6 970,837	85,355	15 698,755
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		15 194,529	10 655,714	53 184,344
Charges de gestion des placements	13	(4 219,016)	(4 178,723)	(16 839,620)
REVENU NET DES PLACEMENTS		10 975,513	6 476,991	36 344,724
Autres charges	14	(773,914)	(347,251)	(2 618,824)
RESULTAT D'EXPLOITATION		10 201,599	6 129,740	33 725,900
Régularisation du résultat d'exploitation		(356,740)	(242,602)	251,131
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9 844,859	5 887,138	33 977,031
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		356,740	242,602	(251,131)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		734,227	(924,146)	(5 789,551)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		13,500	2 012,354	8 712,854
RESULTAT DE LA PERIODE		10 949,326	7 217,948	36 649,203

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2023</i>	<i>Année 2023</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	10 949,326	7 217,948	36 649,203
Résultat d'exploitation	10 201,599	6 129,740	33 725,900
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	734,227	(924,146)	(5 789,551)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	13,500	2 012,354	8712,854
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(28 074,158)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(38 415,195)	(132 991,178)	(96 075,265)
Souscriptions			
- Capital	57 543,600	86 114,592	491 920,668
- Régularisation des sommes non distribuables	38,898	27,057	984,754
- Régularisation des sommes distribuables	2 502,807	2 651,092	12 803,581
Rachats			
- Capital	(94 333,770)	(215 077,464)	(584 514,095)
- Régularisation des sommes non distribuables	(63,767)	(69,681)	(956,118)
- Régularisation des sommes distribuables	(4 102,963)	(6 636,774)	(16 314,046)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(27 465,869)	(125 773,230)	(87 500,220)
ACTIF NET			
En début de période	1 039 476,103	1 126 976,323	1 126 976,323
En fin de période	1 012 010,234	1 001 203,093	1 039 476,103
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	9 593	10 479	10 479
En fin de période	9 242	9 245	9 593
VALEUR LIQUIDATIVE	109,501	108,297	108,358
TAUX DE RENDEMENT	1,06%	0,70%	3,58%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2024

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est une société d'investissement à capital variable obligataire de type 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 2024, 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 2024, 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 2024, à D : 680.224,159 et se détaille comme suit :

Code ISIN		Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2024	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées			624 043,500	655 807,543	64,80%
<u>Obligations de sociétés</u>			141 177,500	144 398,236	14,27%
TN0003400355	Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	19 965,000	20 722,869	2,05%
TN0001900836	Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	15 292,000	15 661,824	1,55%
TN0004620134	Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	6 618,200	6 674,794	0,66%
TN0002601029	Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	29 375,000	29 574,350	2,92%
TN0002601045	Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	9 927,300	9 946,435	0,98%
TN0003900263	Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	60 000,000	61 817,964	6,11%
<u>Emprunt National</u>			12 500,000	12 996,359	1,28%
TN0008000515	Emprunt National 2014 Cat C	1 000	12 500,000	12 996,359	1,28%
<u>Bons du trésor assimilables</u>			470 366,000	498 412,948	49,25%
TN0008000572	BTA 6% 04-2024	180	179 766,000	190 393,268	18,81%
TN0008000366	BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	104 684,926	10,34%
TN0008000580	BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	203 334,754	20,09%

Titres des Organismes de Placement Collectif			20 629,094	24 416,616	2,41%
	Parts FCP				
TNBIC10E13Y6	FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	213	20 629,094	24 416,616	2,41%
Total			644 672,594	680 224,159	67,22%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			66,94%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2024 à D : 324.112,462 et se détaille comme suit:

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2024	% Actif net
	Dépôt à vue	222 685,406	223 686,404	22,10%
	AMEN BANK	222 685,406	223 686,404	22,10%
	Créances sur opérations de pensions livrées	100 151,559	100 426,058	9,92%
	Pension livrée BIAT au 19/04/2024 à 8,97% pour 29 jours	100 151,559	100 426,058	9,92%
Total général		322 836,965	324 112,462	32,03%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		31,89%		

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2024 à D : 2.113,611 contre D : 1.417,308 à la même date de l'exercice 2023 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>	<u>31/12/2023</u>
Retenue à la source sur commissions	163,429	-	113,897
Autres Créances d'Exploitation	1 950,182	1 417,308	1 134,531
Total	2 113,611	1 417,308	1 248,428

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2024 à D : 4.098,667 contre D : 4.249,791 au 31 mars 2023 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>	<u>31/12/2023</u>
Smart Asset Management	865,833	911,804	927,421
Maxula Bourse	865,833	911,804	927,421
Rémunération du dépositaire	2 367,001	2 426,184	2 458,558
Total	4 098,667	4 249,791	4 313,401

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2024 à D : 95,213 contre D : .297,374 au 31 mars 2023 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>	<u>31/12/2023</u>
Redevance du CMF	68,913	65,432	68,594
Retenue à la source sur commissions	-	192,522	-
Autres	26,300	39,420	199,867
Total	95,213	297,374	268,461

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2024, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2023

Montant	1 005 492,954
Nombre de titres	9 593
Nombre d'actionnaires	70

Souscriptions réalisées

Montant	57 543,600
Nombre de titres émis	549
Nombre d'actionnaires nouveaux	0

Rachats effectués

Montant	(94 333,770)
Nombre de titres rachetés	(900)
Nombre d'actionnaires sortants	(1)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	13,500
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	734,227
Régularisation des sommes non distribuables	(24,869)

Capital au 31-03-2024

Montant	969 425,642
Nombre de titres	9 242
Nombre d'actionnaires	69

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 6.429,716 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2024, contre D : 9.742,764 pour la même période de l'exercice 2023, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2024	Du 01/01 Au 31/03/2023	Année 2023
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>			
<i>Revenus des obligations</i>			
- intérêts	2 325,264	3 393,755	13 530,629
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>			
- intérêts (BTA et Emprunt National)	4 104,452	6 349,009	18 561,210
TOTAL	6 429,716	9 742,764	32 091,839

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2024 à D : 1.793,976 contre D : 827,595 pour la même période de l'exercice 2023, et représente le montant des intérêts sur les dépôts et sur les bons du trésor à court terme, et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2024	Du 01/01 Au 31/03/2023	Année 2023
Intérêts des dépôts à vue		660,680	2 749,009
Intérêts des bons du trésor à court terme	1 324,666	166,915	2 644,741
TOTAL	1 793,976	827,595	5 393,750

Note 12 : Revenus des pensions livrées

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2024 à D : 6.970,837, contre D : 85,355 pour la même période de l'exercice 2023, et représente le montant des intérêts sur les pensions livrées, et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2024	Du 01/01 Au 31/03/2023	Année 2023
Intérêts des pensions livrées	6 970,837	85,355	15 698,755
TOTAL	6 970,837	85,355	15 698,755

Note 13 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2024 à D : 4.219,016 contre D : 4.178,723 pour la même période de l'exercice 2023, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2024	Du 01/01 Au 31/03/2023	Année 2023
Commission de gestion	926,008	915,666	3 659,927
Commission de distribution	926,008	915,666	3 659,927
Commission de dépôt	2 367,001	2 347,392	9 519,766
Total	4 219,016	4 178,723	16 839,620

Note 14 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/01 au 31/03/2024 à D : 773,914 contre D : 347,251 pour la même période de l'exercice 2023, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2024	Du 01/01 Au 31/03/2023	Année 2023
Redevance du CMF	259,390	256,492	1 025,201
Commissions bancaires	481,524	88,159	1552,023
Autres	33,000	2,600	41,600
Total	773,914	347,251	2 618,824

Note 15 : 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.