

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2019

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2019

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 2019, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.793.581, un actif net de D : 2.782.675 et un bénéfice de la période de D : 26.862.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Décembre 2019, 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 2019, 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, 80,61% 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 19,37% 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 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 28 janvier 2020

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUCHE

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2019

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2019	31/12/2018
Portefeuille-titres	4	<u>2 252 022,057</u>	<u>2 878 688,929</u>
Obligations et valeurs assimilées		2 252 022,057	2 789 234,429
Tires des Organismes de Placement Collectif		-	89 454,500
Placements monétaires et disponibilités		<u>541 224,315</u>	<u>386 896,556</u>
Placements monétaires	5	541 224,315	384 000,335
Disponibilités		-	2 896,221
Créances d'exploitation		<u>334,536</u>	<u>334,534</u>
TOTAL ACTIF		<u><u>2 793 580,908</u></u>	<u><u>3 265 920,019</u></u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	10 290,454	10 915,617
Autres créditeurs divers	7	615,564	2 940,830
TOTAL PASSIF		<u><u>10 906,018</u></u>	<u><u>13 856,447</u></u>
ACTIF NET			
Capital	8	2 682 971,390	3 134 224,734
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		18,200	23,238
Sommes distribuables de l'exercice		99 685,300	117 815,600
ACTIF NET		<u><u>2 782 674,890</u></u>	<u><u>3 252 063,572</u></u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u><u>2 793 580,908</u></u>	<u><u>3 265 920,019</u></u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2019	Période du 01/01 au 31/12/2019	Période du 01/10 au 31/12/2018	Période du 01/01 au 31/12/2018
Revenus du portefeuille-titres	9	30 594,307	130 594,863	39 008,869	173 019,400
Revenus des obligations et valeurs assimilées		30 594,307	130 594,863	39 008,869	173 019,400
Revenus des placements monétaires	10	1 989,565	8 823,253	593,175	4 989,278
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		32 583,872	139 418,116	39 602,044	178 008,678
Charges de gestion des placements	11	(7 428,195)	(28 529,364)	(6 128,190)	(38 450,784)
REVENU NET DES PLACEMENTS		25 155,677	110 888,752	33 473,854	139 557,894
Autres charges	12	(757,592)	(3 173,305)	(897,892)	(3 897,252)
RESULTAT D'EXPLOITATION		24 398,085	107 715,447	32 575,962	135 660,642
Régularisation du résultat d'exploitation		(958,554)	(8 030,147)	(8 048,673)	(17 845,042)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		23 439,531	99 685,300	24 527,289	117 815,600
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		958,554	8 030,147	8 048,673	17 845,042
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(3 086,797)	4 631,665	(3 426,928)	1 330,360
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		5 551,000	5 548,400	8 798,000	8 828,657
RESULTAT DE L'EXERCICE		26 862,288	117 895,512	37 947,034	145 819,659

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

	Période du 01/10 au 31/12/2019	Période du 01/01 au 31/12/2019	Période du 01/10 au 31/12/2018	Période du 01/01 au 31/12/2018
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	26 862,288	117 895,512	37 947,034	145 819,659
Résultat d'exploitation	24 398,085	107 715,447	32 575,962	135 660,642
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(3 086,797)	4 631,665	(3 426,928)	1 330,360
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	5 551,000	5 548,400	8 798,000	8 828,657
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(114 228,971)	-	(119 837,970)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(27 351,236)	(473 055,223)	(241 873,589)	(898 180,872)
Souscriptions				
- Capital	134 063,829	1 054 395,950	601 117,052	2 060 284,719
- Régularisation des sommes non distribuables	473,012	1 789,732	1 422,226	2 334,081
- Régularisation des sommes distribuables	4 970,953	33 982,465	20 598,978	64 503,640
Rachats				
- Capital	(160 364,900)	(1 515 125,114)	(834 380,262)	(2 928 535,731)
- Régularisation des sommes non distribuables	(564,513)	(2 493,977)	(1 982,195)	(3 342,071)
- Régularisation des sommes distribuables	(5 929,617)	(45 604,279)	(28 649,388)	(93 425,510)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(488,948)	(469 388,682)	(203 926,555)	(872 199,183)
ACTIF NET				
En début de période	2 783 163,838	3 252 063,572	3 455 990,127	4 124 262,755
En fin de période	2 782 674,890	2 782 674,890	3 252 063,572	3 252 063,572
NOMBRE D'ACTIONS				
En début de période	26 381	30 626	32 912	39 135
En fin de période	26 124	26 124	30 626	30 626
VALEUR LIQUIDATIVE	106,518	106,518	106,186	106,186
TAUX DE RENDEMENT	0,97%	3,94%	1,12%	3,93%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2019

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 2019, 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 2019, 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 décembre 2019, à D : 2.252.022,057 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2019	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		2 157 682,550	2 252 022,057	80,93%
<u>Obligations de sociétés</u>		987 978,300	1 020 878,000	36,69%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	99 975,000	101 734,593	3,66%
Obligations ATL 2015-2 CAT A au taux de 7,5%	1 000	39 997,000	42 037,250	1,51%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	90 000,000	93 129,836	3,35%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	76 832,000	76 932,726	2,76%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	39 969,000	42 282,593	1,52%
Obligations CIL 2014/2 au taux de 7,6%	2 000	40 000,000	42 238,773	1,52%
Obligations CIL 2015/1 au taux de 7,65%	1 500	30 001,800	31 002,843	1,11%
Obligations CIL 2015/2 au taux de 7,65%	1 500	30 000,000	30 316,033	1,09%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	176 250,000	184 211,373	6,62%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	59 953,500	61 928,848	2,23%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	15 000,000	15 781,233	0,57%
Obligations TL sub 2013/2 au taux de 7,6%	1 000	40 000,000	42 198,795	1,52%
Obligations TL 2014/2 au taux de 7,8%	1 000	40 000,000	40 115,934	1,44%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	80 000,000	84 106,230	3,02%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	90 000,000	91 586,361	3,29%
Obligations U.I.B SUBORDONNE 2015 au taux de 7,4%	2 000	40 000,000	41 274,579	1,48%
<u>Emprunt National</u>		62 500,000	64 191,705	2,31%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	62 500,000	64 191,705	2,31%
<u>Bons du trésor assimilables</u>		1 107 204,250	1 166 952,352	41,94%
BTA 5,5% 02-2020	300	289 010,000	311 483,130	11,19%
BTA 5,5% 10-2020	100	96 050,000	100 493,733	3,61%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	250 839,830	9,01%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	203 896,268	7,33%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	101 786,355	3,66%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	198 453,036	7,13%
Total		2 157 682,550	2 252 022,057	80,93%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			80,61%	

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2019 à D : 541.224,315 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2019	% Actif net
Dépôt à vue	258 494,335	260 635,164	9,37%
AMEN BANK	258 494,335	260 635,164	9,37%
Compte à terme	280 000,000	280 589,151	10,08%
BNA 90J_24/01/2020 (au taux de 12%)	280 000,000	280 589,151	10,08%
Total général	538 494,335	541 224,315	19,45%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		19,37%	

Note 6 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2019 à D : 10.290,454 contre D : 10.915,617 au 31 décembre 2018 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Smart Asset Management	3 915,860	3 063,496
Maxula Bourse	3 915,860	3 063,497
Rémunération du dépositaire	2 458,734	4 788,624
Total	10 290,454	10 915,617

Note 7 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2019 à D : 615,564 contre D : 2.940,830 au 31 décembre 2018 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Solde des souscriptions et rachats	-	1 804,159
Redevance du CMF	237,744	264,430
Retenue à la source sur commissions	357,000	851,421
Autres	20,820	20,820
Total	615,564	2 940,830

Note 8 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 décembre 2019, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2018

Montant	3 134 224,734
Nombre de titres	30 626
Nombre d'actionnaires	85

Souscriptions réalisées

Montant	1 054 395,950
Nombre de titres émis	10 303
Nombre d'actionnaires nouveaux	6

Rachats effectués

Montant	(1 515 125,114)
Nombre de titres rachetés	(14 805)
Nombre d'actionnaires sortants	(12)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	5 548,400
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	4 631,665
Régularisation des sommes non distribuables	(704,245)

Capital au 31-12-2019

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

Note 9 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 30.594,307 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2019, contre D : 39.008,869 pour la même période de l'exercice 2018, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2019	Du 01/01 Au 31/12/2019	Du 01/10 Au 31/12/2018	Du 01/01 Au 31/12/2018
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>				
Revenus des obligations				
- intérêts	14 658,839	73 027,268	24 288,279	110 422,035
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier				
- intérêts (BTA et Emprunt National)	15 935,468	57 567,595	14 720,590	62 597,365
TOTAL	30 594,307	130 594,863	39 008,869	173 019,400

Note 10 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2019 à D : 1.989,565, contre D : 593,175 pour la même période de l'exercice 2018, et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue et les comptes à terme, et se détaille comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2019	Du 01/01 Au 31/12/2019	Du 01/10 Au 31/12/2018	Du 01/01 Au 31/12/2018
Intérêts des dépôts à vue	1 400,414	5 677,338	593,175	4 989,278
Intérêts des certificats de dépôt	-	2 556,764	-	-
Intérêts des comptes à terme	589,151	589,151	-	-
TOTAL	1 989,565	8 823,253	593,175	4 989,278

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2019 à D : 7.428,195, contre D : 6.128,190 pour la même période de l'exercice 2018, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2019	Du 01/01 Au 31/12/2019	Du 01/10 Au 31/12/2018	Du 01/01 Au 31/12/2018
Commission de gestion	2 514,355	10 668,427	3 064,095	13 454,031
Commission de distribution	2 514,355	10 668,427	3 064,095	13 116,753
Commission de dépôt	2 399,485	7 192,510	-	11 880,000
Total	7 428,195	28 529,364	6 128,190	38 450,784

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/10 au 31/12/2019 à D : 757,592, contre D : 897,892 pour la même période de l'exercice 2018, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2019	Du 01/01 Au 31/12/2019	Du 01/10 Au 31/12/2018	Du 01/01 Au 31/12/2018
Redevance du CMF	704,303	2 988,377	858,288	3 727,957
Commissions bancaires	53,289	184,928	39,604	169,295
Total	757,592	3 173,305	897,892	3 897,252

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.