

Etats financiers annuels de SICAV

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **25 mai 2026**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes FINOR représenté par M. Said MALLEK.

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2025	31/12/2024
Portefeuille-titres	4	<u>2 888 077</u>	<u>1 352 881</u>
Obligations et valeurs assimilées		2 714 027	1 223 121
Tires des Organismes de Placement Collectif		174 050	129 760
Placements monétaires et disponibilités		<u>1 177 655</u>	<u>1 303 384</u>
Placements monétaires	5	1 177 655	1 303 384
Créances d'exploitation	6	<u>157 965</u>	<u>2 809</u>
TOTAL ACTIF		<u>4 223 697</u>	<u>2 659 074</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	7	11 216	9 654
Autres créditeurs divers	8	1 116	3 345
TOTAL PASSIF		<u>12 332</u>	<u>12 999</u>
ACTIF NET			
Capital	9	3 993 191	2 518 835
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		25	12
Sommes distribuables de l'exercice		218 149	127 229
ACTIF NET		<u>4 211 365</u>	<u>2 646 075</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>4 223 697</u>	<u>2 659 074</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Année 2025</i>	<i>Année 2024</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	132 131	41 191
Revenus des obligations et valeurs assimilées		126 186	41 191
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		5 945	-
Revenus des placements monétaires	11	57 310	4 052
Revenus des prises en pensions	12	30 691	88 095
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		220 132	133 338
Charges de gestion des placements	13	(33 948)	(23 364)
REVENU NET DES PLACEMENTS		186 183	109 974
Autres charges	14	(6 763)	(6 826)
RESULTAT D'EXPLOITATION		179 421	103 148
Régularisation du résultat d'exploitation		38 728	24 081
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		218 149	127 229
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(38 728)	(24 081)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		3 760	540
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		303	3 523
RESULTAT DE L'EXERCICE		183 483	107 210

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

	<i>Année 2025</i>	<i>Année 2024</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	183 483	107 210
Résultat d'exploitation	179 421	103 148
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 760	540
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	303	3 523
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(179 552)	(32 732)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 561 358	1 532 121
Souscriptions		
- Capital	5 779 044	4 142 510
- Régularisation des sommes non distribuables	2 570	7 063
- Régularisation des sommes distribuables	298 185	132 050
Rachats		
- Capital	(4 310 274)	(2 635 266)
- Régularisation des sommes non distribuables	(1 046)	(5 027)
- Régularisation des sommes distribuables	(207 120)	(109 208)
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 565 289	1 606 599
ACTIF NET		
En début de l'exercice	2 646 075	1 039 476
En fin de l'exercice	4 211 365	2 646 075
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de l'exercice	23 973	9 593
En fin de l'exercice	37 952	23 973
VALEUR LIQUIDATIVE	110.966	110.377
TAUX DE RENDEMENT	5.34%	5.13%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2025**

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est une société d'investissement à capital variable obligatoire 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 » initialement assurée par la Société "SMART ASSET MANAGEMENT", a été confiée, à partir du 1^{er} août 2024 à la société « MAXULA BOURSE ». Celle - ci est chargée du choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société.

AMEN BANK assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, 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 2025, 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 1^{er} 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.

3.6-Opérations de pensions livrées

- **Titres mis en Pension**

Les titres donnés en pension sont maintenus à l'actif du bilan sous une rubrique distincte parmi le portefeuille titres, « Titres mis en pension ».

La dette correspondant à la somme reçue du cessionnaire et devant être restituée à l'issue de la pension est également individualisée et présentée sous une rubrique spécifique au passif du bilan, « Dettes sur opérations de pensions livrées ».

Les mêmes règles d'évaluation des placements et de prise en compte des revenus y afférents développés dans les paragraphes précédents, sont applicables aux titres donnés en pension.

Sont considérés des intérêts, les revenus résultant de la différence entre le prix de rétrocession et le prix de cession au titre des opérations de pensions livrées.

Ainsi, la SICAV procède à la constatation de la charge financière représentant les intérêts courus qui devraient être versés au cessionnaire sous une rubrique distincte de l'état de résultat « Intérêts des mises en pensions ».

- **Titres reçus en Pension**

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif au niveau du portefeuille titres. La créance correspondant à la somme due au cédant est individualisée et présentée parmi les placements monétaires sous la rubrique « Créances sur opérations de pensions livrées ».

Les rémunérations y afférentes sont inscrites à l'état de résultat sous une rubrique spécifique « Revenus des prises en pension ».

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025, à D : 2.888.077 et se détaille comme suit :

Code ISIN		Nombre de titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées			2 649 200	2 714 027	64.45%
Obligations des sociétés			1 755 000	1 796 843	42.67%
TNQK7QIECB533	Obligations AMEN SUB 2025-2 CA	2 500	250 000	251 937	5.98%
TN7XUIXDVQY8	Obligations ATL 2025-2	2 000	200 000	200 401	4.76%

TNHOASGSR955	Obligations ATL 2025-1	2 000	200 000	205 288	4.87%
TN0003900263	Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	45 000	45 795	1.09%
TNIPE0BZ0LR6	Obligations TLF 2024/2 au taux de 10,5%	2 000	160 000	163 903	3.89%
TNQ8KNUQO9D7	Obligations TLF 2025/1 au taux de 10%	1 000	100 000	105 238	2.50%
TNMTWPZD31L4	Obligations TLF SUBORDONNE 2025	1 500	150 000	151 673	3.60%
TN1PFTZ4HEM1	Obligations HL 2025/1 au taux de 10,2%	3 000	300 000	316 633	7.52%
TN1T1YC5F1E6	Obligations BTK LEAS SUB 2025-1	2 000	200 000	204 368	4.85%
TN8S8S99B8S7	Obligations UBCI SUB 2025-1 CC	1 500	150 000	151 607	3.60%
Emprunt National			700 000	715 422	16.99%
TNX0K9990B08	Emprunt national 2024 TR2 Cat B	2 000	200 000	209 924	4.98%
TNFC8O7A98F4	Emprunt national 2024 TR3 Cat B	1 500	150 000	153 544	3.65%
TN9092FJVKK8	Emprunt national 2024 TR4 Cat B	3 500	350 000	351 955	8.36%
Bons du trésor assimilables			194 200	201 762	4.79%
TN0008000580	BTA 6,3% 10-2026	200	194 200	201 762	4.79%
Titres des Organismes de Placement Collectif			163 923	174 050	4.13%
TNBICI0E13Y6	FCP SMART EQUILIBRE	213	20 629	27 090	0.64%
TN2Z940GC8H0	FCP LEPTIES OBLIGATAIRE	647	66 138	69 673	1.65%
TNWQZLANJ4E9	MAXULA PLACEMENT SICAV	719	77 157	77 287	1.84%
Total			2 813 123	2 888 077	68.58%
Pourcentage par rapport au total des Actifs					68.38%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values latentes</u>	<u>Valeur au</u> <u>31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
--	-------------------------------------	----------------------------------	---	--	--

Soldes au 31 décembre 2024	1 315 477	25 683	11 720	1 352 881	
-----------------------------------	------------------	---------------	---------------	------------------	--

* Acquisitions de l'exercice

Obligations des sociétés	1 550 000			1 550 000	
Titres OPCVM	55 661			55 661	

* Remboursements et cessions
de l'exercice

Obligations des sociétés	(93 421)		(93 421)	
Titres OPCVM	(14 594)		(14 594)	303
* Variation des plus ou moins values latentes		3 760	3 760	
* Variations des intérêts courus	33 790		33 790	
Soldes au 31 décembre 2025	2 813 123	59 474	15 480	2 888 077
				303

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 1.177.655 et se détaille comme suit :

Code ISIN	Désignation du titre	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
	Dépôt à vue	375 799	376 810	8.95%
	AMEN BANK	375 799	376 810	8.95%
	Créances sur opérations de pensions livrées	400 000	400 775	9.52%
	Pension livrée ATB au 23/02/2026 à 7,75% pour 62 jours	400 000	400 775	9.52%
	Comptes à termes	400 000	400 070	9.50%
	Compte à terme au 31/03/2026 (3 mois au taux de 8,15%)	400 000	400 070	9.50%
	Total général	1 175 799	1 177 655	27.96%
	Pourcentage par rapport au total des Actifs		27.88%	

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 157.965 contre D : 2.809 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée	154 974	-
Autres Créances d'Exploitation	2 991	2 809
Total	157 965	2 809

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2025 à D : 11.216 contre D : 9.654 au 31 décembre 2024 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Maxula Bourse	8 856	7 261
Rémunération du dépositaire	2 360	2 393
Total	<u>11 216</u>	<u>9 654</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 1.116, contre D : 3.345 au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée	-	2 428
Redevance du CMF	329	243
Retenue à la source sur commissions	240	238
TCL	47	36
CSS	500	400
Total	<u>1 116</u>	<u>3 345</u>

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025, se détaillent comme suit :

<u>Capital 31-12-2024</u>	
Montant	2 518 835
Nombre de titres	23 973
Nombre d'actionnaires	69
 <u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	5 779 044

Nombre de titres émis	55 002
Nombre d'actionnaires nouveaux	11
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(4 310 274)
Nombre de titres rachetés	(41 023)
Nombre d'actionnaires sortants	(41)
<u>Autres mouvements</u>	
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	303
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 760
Régularisation des sommes non distribuables	1 524
<u>Capital au 31-12-2025</u>	
Montant	3 993 191
Nombre de titres	37 952
Nombre d'actionnaires	39

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent au 31/12/2025 D : 132.131 contre D : 41.191 à la même date de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Année 2025	Année 2024
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	61 010	13 574
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA et Emprunt National)	65 176	27 617
<u>Dividendes</u>		

- des titres OPCVM	5 945	-
TOTAL	132 131	41 191

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice clos le 31/12/2025 à D : 57.310, contre D : 4.052 pour l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	Année 2025	Année 2024
Intérêts des dépôts à vue	4 329	2 727
Intérêts des certificats de dépôt	44 971	-
Intérêts des bons du trésor à court terme	-	1 325
Intérêts des comptes à terme	8 010	-
TOTAL	57 310	4 052

Note 12 : Revenus des prises en pension

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice clos le 31/12/2025 à D : 30.691, contre D : 88.095 à l'issue de l'exercice 2024, et représente le montant des intérêts sur les pensions livrées, et se détaille comme suit :

	Année 2025	Année 2024
Intérêts des pensions livrées	30 691	88 095
TOTAL	30 691	88 095

Note 13 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 à D : 33.948, contre D : 23.364 pour l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Commission de gestion	24 428	11 441
Commission de distribution	-	2 390
Commission de dépôt	9 520	9 533
Total	33 948	23 364

Note 14 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 à D : 6.763, contre D : 6.826 pour l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Redevance du CMF	3 421	1 937
Commissions bancaires	2 044	4 248
TCL	551	201
CSS	500	400
Autres	247	40
Total	6 763	6 826

Note 15 : Autres informations

15.1. Données par action et ratios pertinents

<u>Données par action</u>	2025	2024	2023	2022	2021
Revenus des placements	5.800	5.562	5.544	5.704	4.915
Charges de gestion des placements	(0.895)	(0.975)	(1.755)	(1.824)	(1.520)
Revenus net des placements	4.906	4.587	3.789	3.881	3.394
Autres charges	(0.178)	(0.285)	(0.273)	(0.223)	(0.140)
Résultat d'exploitation (1)	4.728	4.303	3.516	3.658	3.254
Régularisation du résultat d'exploitation	1.020	1.005	0.026	(0.619)	(0.245)

Sommes distribuables de l'exercice	5.748	5.307	3.542	3.038	3.009
Variation des plus values potentielles sur titres	0.099	0.023	(0.604)	(0.732)	0.220
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0.008	0.147	0.908	1.367	0.739
Plus (ou moins) values sur titres (2)	0.107	0.169	0.305	0.635	0.960
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	4.835	4.472	3.820	4.293	4.213
Résultat non distribuables de l'exercice	0.107	0.169	0.305	0.635	0.960
Régularisation du résultat non distribuable	0.040	0.085	0.003	(0.107)	(0.104)
Sommes non distribuables de l'exercice	0.147	0.254	0.308	0.528	0.855
Distribution de dividende	5.307	3.542	3.038	3.010	3.709
Valeur liquidative	110.966	110.377	108.358	107.546	106.990
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0.81%	0.89%	1.63%	1.70%	1.42%
Autres charges / actif net moyen	0.16%	0.26%	0.25%	0.21%	0.13%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	5.19%	4.85%	3.28%	2.83%	2.81%

Note 15.2 : Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion et la distribution de la MAXULA INVESTISSEMENT-SICAV est confiée à la Société "MAXULA BOURSE". Celle - ci est chargée des choix des placements, de la gestion administrative et comptable de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération annuelle de 0,6% H.T calculée sur la base de l'actif net quotidien.

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.

16. Informations relatives aux facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)

Conformément aux communiqués du Conseil du Marché Financier du 25 décembre 2025 et du 13 février 2026, MAXULA INVESTISSEMENT SICAV présente ci-après les informations financières significatives relatives aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans le respect du cadre conceptuel de la comptabilité et en s'inspirant des principes des normes IFRS S1 et IFRS S2.

a. Mode de gouvernance

La gouvernance ESG de MAXULA INVESTISSEMENT SICAV s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe auquel appartient la SICAV, son gestionnaire la société MAXULA BOURSE et son dépositaire AMEN BANK.

Dans ce contexte, le gestionnaire et le dépositaire entretiennent des échanges réguliers et continus visant à permettre une convergence progressive du dispositif ESG de la SICAV avec celui du groupe, notamment en matière de gouvernance et de gestion des risques de durabilité.

La Société MAXULA BOURSE, en sa qualité de société de gestion, est responsable de l'intégration progressive des risques ESG dans le processus d'investissement, de l'identification et du suivi des risques de durabilité susceptibles d'affecter les portefeuilles, ainsi que de la transparence des informations communiquées aux porteurs de parts et aux autorités de tutelle.

AMEN BANK, en tant que dépositaire, assure la conservation des actifs et le contrôle de la régularité des décisions du gestionnaire, sans intervenir dans les décisions d'investissement ni dans la définition de la stratégie ESG de la SICAV. Sa contribution porte sur le cadre de gouvernance via son contrôle interne et ses engagements en matière de responsabilité sociétale et de gestion des risques ESG au niveau du groupe.

Le Conseil d'Administration de la SICAV assurera la supervision globale des risques, y compris les risques liés à la durabilité. À ce titre, il est appelé à statuer sur la feuille de route ESG à mettre en œuvre afin d'assurer une mise en conformité progressive avec les exigences du CMF en matière d'informations ESG, en tenant compte du niveau de maturité des dispositifs existants.

La Direction Générale de la SICAV assurera la mise en œuvre opérationnelle de la feuille de route et des orientations stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Elle veillera également à renforcer les considérations ESG dans le pilotage de l'activité.

b. Stratégie ESG

En tant que SICAV obligataire, MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est exposée aux facteurs ESG principalement de manière indirecte, à travers les activités des émetteurs et contreparties des instruments financiers détenus en portefeuille. Dans une démarche progressive et en cohérence avec l'approche ESG du groupe, la SICAV visera notamment à intégrer les risques ESG dans l'analyse et la décision d'investissement, en complément des critères financiers classiques, et à renforcer progressivement la transparence vis-à-vis des investisseurs quant à la prise en compte de ces facteurs.

c. Gestion des risques et opportunités ESG

Les risques et opportunités ESG seront appréciés dans le cadre global de la gestion des risques, conformément aux principes du cadre conceptuel de la comptabilité. À la date d'arrêté des états financiers 31/12/2025, aucun risque ESG n'a été identifié comme ayant une incidence financière significative immédiate sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la SICAV. Cette analyse fera l'objet d'un suivi et d'une actualisation périodiques.

d. Indicateurs ESG

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, et compte tenu du niveau de maturité des données et des systèmes d'information et de l'absence d'identification de risques ESG significatifs, la SICAV ne publie pas encore d'indicateurs ESG quantitatifs formalisés.

Toutefois, MAXULA INVESTISSEMENT SICAV prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de reporting ESG.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

I- RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers de la société «Maxula Investissement SICAV», qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net

pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font apparaître un total du bilan de D : 4.223.697, un actif net de D : 4.211.365 et un bénéfice de D : 183.483.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Paragraphe d'observation

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 opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au conseil d'administration.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe au conseil d'administration de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations

fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

II- RAPPORT RELATIF A D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES ET REGLEMENTAIRES

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Tunis, le 04 mai 2026
Commissaire aux comptes :

DELTA CONSULT
Said MALLEK

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS 31 DECEMBRE 2025

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 04 mai 2026

Commissaire aux comptes :

DELTA CONSULT

Said MALLEK