

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2021

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR

LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2021

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 2021, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.714.028, un actif net de D : 1.708.087 et un bénéfice de la période de D : 16.592.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Mars 2021, 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 2021, 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, 97,79% 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 2,18% du total des actifs, se situant au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 sus-indiqué.
- Les emplois en titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières représentent à la clôture de la période, 18,63% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 5% 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 nouvelle méthode adoptée par la société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de différentes parties prenantes. Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Notre conclusion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Tunis, le 26 avril 2021

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUCHE

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2021

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2021	31/03/2020	31/12/2020
Portefeuille-titres	4	<u>1 676 185,717</u>	<u>1 897 492,130</u>	<u>1 692 516,084</u>
Obligations et valeurs assimilées		1 358 035,413	1 777 020,380	1 463 856,984
Titres des Organismes de Placement Collectif		318 150,304	120 471,750	228 659,100
Placements monétaires et disponibilités		<u>37 307,983</u>	<u>556 884,891</u>	<u>110 736,225</u>
Placements monétaires	5	37 307,983	470 170,840	110 736,225
Disponibilités		-	86 714,051	-
Créances d'exploitation	6	<u>534,535</u>	<u>334,537</u>	<u>334,535</u>
TOTAL ACTIF		<u><u>1 714 028,235</u></u>	<u><u>2 454 711,558</u></u>	<u><u>1 803 586,844</u></u>
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	7	5 537,740	7 178,909	5 715,520
Autres créditeurs divers	8	403,986	1 341,038	172,912
TOTAL PASSIF		<u><u>5 941,726</u></u>	<u><u>8 519,947</u></u>	<u><u>5 888,432</u></u>
ACTIF NET				
Capital	9	1 638 125,650	2 335 029,780	1 735 273,090
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		58 769,486	86 743,188	32,178
Sommes distribuables de la période		11 191,373	24 418,643	62 393,144
ACTIF NET		<u><u>1 708 086,509</u></u>	<u><u>2 446 191,611</u></u>	<u><u>1 797 698,412</u></u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u><u>1 714 028,235</u></u>	<u><u>2 454 711,558</u></u>	<u><u>1 803 586,844</u></u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2021	Période du 01/01 au 31/03/2020	Année 2020
Revenus du portefeuille-titres	10	<u>17 332,187</u>	<u>25 805,924</u>	<u>88 271,771</u>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		17 332,187	25 805,924	88 271,771
Revenus des placements monétaires	11	<u>282,704</u>	<u>8 801,637</u>	<u>17 816,280</u>
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		<u>17 614,891</u>	<u>34 607,561</u>	<u>106 088,051</u>
Charges de gestion des placements	12	(5 468,928)	(7 104,863)	(25 306,366)
REVENU NET DES PLACEMENTS		<u>12 145,963</u>	<u>27 502,698</u>	<u>80 781,685</u>
Autres produits		-	-	1 693,509
Autres charges	13	(487,003)	(722,307)	(4 172,101)
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>11 658,960</u>	<u>26 780,391</u>	<u>78 303,093</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		(467,587)	(2 361,748)	(15 909,949)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		<u>11 191,373</u>	<u>24 418,643</u>	<u>62 393,144</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		467,587	2 361,748	15 909,949
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 244,769	(9 848,270)	(8 622,650)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		3 688,440	10 990,499	16 934,101
RESULTAT NET DE LA PERIODE		<u>16 592,169</u>	<u>27 922,620</u>	<u>86 614,544</u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2021	Période du 01/01 au 31/03/2020	Année 2020
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	16 592,169	27 922,620	86 614,544
Résultat d'exploitation	11 658,960	26 780,391	78 303,093
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 244,769	(9 848,270)	(8 622,650)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	3 688,440	10 990,499	16 934,101
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(86 684,256)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(106 204,072)	(364 405,899)	(984 906,766)
Souscriptions			
- Capital	-	6 572,843	704 736,959
- Régularisation des sommes non distribuables	-	0,930	1 459,322
- Régularisation des sommes distribuables	-	263,117	17 219,773
Rachats			
- Capital	(101 886,837)	(355 551,648)	(1 659 551,325)
- Régularisation des sommes non distribuables	(193,812)	(105,964)	(2 654,707)
- Régularisation des sommes distribuables	(4 123,423)	(15 585,177)	(46 116,788)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(89 611,903)	(336 483,279)	(984 976,478)
ACTIF NET			
En début de période	1 797 698,412	2 782 674,890	2 782 674,890
En fin de période	1 708 086,509	2 446 191,611	1 797 698,412
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	16 827	26 124	26 124
En fin de période	15 839	22 726	16 827
VALEUR LIQUIDATIVE	107,841	107,638	106,834
TAUX DE RENDEMENT	0,94%	1,05%	3,88%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2021

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 2021, 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 2021, 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 2021, à D : 1.676.185,717 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2021	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		1 300 142,650	1 358 035,413	79,51%
<u>Obligations de sociétés</u>		527 998,400	538 188,718	31,51%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	79 977,000	82 360,776	4,82%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	60 000,000	62 968,110	3,69%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	61 446,000	62 423,153	3,65%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	26 628,600	26 776,077	1,57%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	117 500,000	118 133,069	6,92%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	39 942,900	39 988,026	2,34%
Obligations TL 2014/2 au taux de 7,8%	1 000	20 000,000	20 365,852	1,19%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	40 000,000	40 190,247	2,35%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	82 500,000	84 983,408	4,98%
<u>Emprunt National</u>		50 000,000	51 983,288	3,04%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	50 000,000	51 983,288	3,04%
<u>Bons du trésor assimilables</u>		722 144,250	767 863,407	44,95%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	255 282,761	14,95%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	207 413,285	12,14%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	103 469,947	6,06%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	201 697,414	11,81%
Titres des Organismes de Placement Collectif		315 244,763	318 150,304	18,63%
Actions SICAV				
FCP SMART EQUILIBRE	3 316	315 244,763	318 150,304	18,63%
Total		1 615 387,414	1 676 185,717	98,13%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		97,79%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2021 à D : 37.307,983 et se détaille comme suit:

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2021	% Actif net
Dépôt à vue	36 274,797	37 307,983	2,18%
AMEN BANK	36 274,797	37 307,983	2,18%
Total général	36 274,797	37 307,983	2,18%
Pourcentage par rapport au total des Actifs	2,18%		

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2021 à D : 534,535 contre D : 334,537 à la même date de l'exercice 2020 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2021</u>	<u>31/03/2020</u>	<u>31/12/2020</u>
Autres Créances d'Exploitation	534,535	334,537	334,535
Total	<u>534,535</u>	<u>334,537</u>	<u>334,535</u>

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2021 à D : 5.537,740 contre D : 7.178,909 au 31 mars 2020 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2021</u>	<u>31/03/2020</u>	<u>31/12/2020</u>
Smart Asset Management	1 555,758	2 366,587	1 628,345
Maxula Bourse	1 555,758	2 366,587	1 628,345
Rémunération du dépositaire	2 426,224	2 445,735	2 458,831
Total	<u>5 537,740</u>	<u>7 178,909</u>	<u>5 715,520</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2021 à D : 403,986 contre D : 1.341,038 au 31 mars 2020 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2021</u>	<u>31/03/2020</u>	<u>31/12/2020</u>
Redevance du CMF	145,165	209,324	152,092
Retenue à la source sur commissions	238,001	1 110,894	-
Autres	20,820	20,820	20,820
Total	<u>403,986</u>	<u>1 341,038</u>	<u>172,912</u>

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2021, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2020

Montant	1 735 273,090
Nombre de titres	16 827
Nombre d'actionnaires	75

Souscriptions réalisées

Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

Montant	(101 886,837)
Nombre de titres rachetés	(988)
Nombre d'actionnaires sortants	(2)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	3 688,440
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 244,769
Régularisation des sommes non distribuables	(193,812)

Capital au 31-03-2021

Montant	1 638 125,650
Nombre de titres	15 839
Nombre d'actionnaires	73

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 17.332,187 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2021, contre D : 25.805,924 pour la même période de l'exercice 2020, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2021		Du 01/01 Au 31/03/2020		Année 2020
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>					
<i>Revenus des obligations</i>					
- intérêts	7 908,075		13 505,008		45 542,027
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>					
- intérêts (BTA et Emprunt National)	9 424,112		12 300,916		42 729,744
TOTAL	17 332,187		25 805,924		88 271,771

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2021 à D : 282,704 contre D : 8.801,637 pour la même période de l'exercice 2020, et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2021		Du 01/01 Au 31/03/2020		Année 2020
Intérêts des dépôts à vue	282,704		7 459,608		9 686,573
Intérêts des certificats de dépôt	-		921,207		921,207
Intérêts des comptes à terme	-		420,822		7 208,500
TOTAL	282,704		8 801,637		17 816,280

Note 12 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2021 à D : 5.468,928 contre D : 7.104,863 pour la même période de l'exercice 2020, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2021	Du 01/01 Au 31/03/2020	Année 2020
Commission de gestion	1 558,724	2 366,587	7 893,135
Commission de distribution	1 558,724	2 366,587	7 893,135
Commission de dépôt	2 351,481	2 371,689	9 520,097
Total	5 468,928	7 104,863	25 306,366

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/01 au 31/03/2021 à D : 487,003 contre D : 722,307 pour la même période de l'exercice 2020, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2021	Du 01/01 Au 31/03/2020	Année 2020
Redevance du CMF	436,666	663,234	2 210,971
Commissions bancaires	50,337	59,073	209,494
Ajustement sur changement du taux de la retenue à la source	-	-	1 643,182
Autres	-	-	108,454
Total	487,003	722,307	4 172,101

Note 14 : Rémunération du gestionnaire, du distributeur et du dépositaire

La gestion de la MAXULA INVESTISSEMENT-SICAV est confiée à la Société "SMART ASSET MANAGEMENT". Celle - ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,30% HT si l'actif net est de moins de 5 MD,
- * 0,24% HT si l'actif net est entre 5 MD et 25 MD,
- * 0,18% HT si l'actif net est plus de 25 MD.

MAXULA BOURSE est chargée de la réception des souscriptions et des rachats des actions de la société. En contrepartie de ses prestations, le distributeur perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,30% HT si l'actif net est de moins de 5 MD,
- * 0,36% HT si l'actif net est entre 5 MD et 25 MD,
- * 0,42% HT si l'actif net est plus de 25 MD.

AMEN BANK assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net quotidien comme suit :

- * 0,10% HT si l'actif net est de moins de 10 MD,
- * 0,08% HT si l'actif net est entre 10 MD et 20 MD,
- * 0,06% HT si l'actif net est plus de 20 MD.

Avec un minimum de 8 milles dinars et un maximum de 30 milles dinars en hors taxes par an.