

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2023

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2023

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 2023, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.005.750, un actif net de D : 1.001.203 et un bénéfice de la période de D : 7.218.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 mars 2023, 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 2023, ainsi que de sa performance financière et de la variation de son actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Paragraphe post Conclusion

Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de différentes parties prenantes. Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

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

Tunis, le 26 avril 2023

Le commissaire aux comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2023

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2023	31/03/2022	31/12/2022
Portefeuille-titres	4	799 210,604	1 257 232,236	882 784,064
Obligations et valeurs assimilées		776 272,421	1 186 170,336	840 449,366
Titres des Organismes de Placement Collectif		22 938,183	71 061,900	42 334,698
Placements monétaires et disponibilités		205 122,346	224 536,693	229 998,513
Placements monétaires	5	205 122,346	224 536,693	219 188,431
Disponibilités		-	-	10 810,082
Créances d'exploitation	6	1 417,308	734,533	18 875,930
TOTAL ACTIF		1 005 750,258	1 482 503,462	1 131 658,507
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	7	4 249,791	5 011,078	4 597,981
Autres créditeurs divers	8	297,374	35 750,417	84,203
TOTAL PASSIF		4 547,165	40 761,495	4 682,184
ACTIF NET				
Capital	9	967 217,163	1 391 838,507	1 095 134,451
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		28 098,792	40 243,241	1,713
Sommes distribuables de la période		5 887,138	9 660,219	31 840,159
ACTIF NET		1 001 203,093	1 441 741,967	1 126 976,323
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 005 750,258	1 482 503,462	1 131 658,507

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2023</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2022</i>	<i>Année 2022</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	9 742,764	14 714,991	51 904,208
Revenus des obligations et valeurs assimilées		9 742,764	14 714,991	51 904,208
Revenus des placements monétaires	11	827,595	703,769	2 464,587
Revenus des prises en pension	12	85,355	-	5 406,730
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		10 655,714	15 418,760	59 775,525
Charges de gestion des placements	13	(4 178,723)	(4 938,494)	(19 109,053)
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 476,991	10 480,266	40 666,472
Autres charges	14	(347,251)	(582,321)	(2 339,455)
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 129,740	9 897,945	38 327,017
Régularisation du résultat d'exploitation		(242,602)	(237,726)	(6 486,858)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		5 887,138	9 660,219	31 840,159
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		242,602	237,726	6 486,858
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(924,146)	1 774,917	(7 667,230)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		2 012,354	-	14 322,250
RESULTAT DE LA PERIODE		7 217,948	11 672,862	44 982,037

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2023</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2022</i>	<i>Année 2022</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	7 217,948	11 672,862	44 982,037
Résultat d'exploitation	6 129,740	9 897,945	38 327,017
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(924,146)	1 774,917	(7 667,230)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	2 012,354	-	14 322,250
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(40 222,630)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(132 991,178)	(37 940,536)	(345 792,725)
Souscriptions			
- Capital	86 114,592	103,980	860 018,241
- Régularisation des sommes non distribuables	27,057	0,040	2 179,717
- Régularisation des sommes distribuables	2 651,092	3,218	21 876,406
Rachats			
- Capital	(215 077,464)	(36 704,940)	(1 197 120,770)
- Régularisation des sommes non distribuables	(69,681)	(42,303)	(3 304,570)
- Régularisation des sommes distribuables	(6 636,774)	(1 300,531)	(29 441,749)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(125 773,230)	(26 267,674)	(341 033,318)
ACTIF NET			
En début de période	1 126 976,323	1 468 009,641	1 468 009,641
En fin de période	1 001 203,093	1 441 741,967	1 126 976,323
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	10 479	13 721	13 721
En fin de période	9 245	13 369	10 479
VALEUR LIQUIDATIVE	108,297	107,842	107,546
TAUX DE RENDEMENT	0,70%	0,80%	3,33%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2023

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 2023, 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 2023, 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 2023, à D : 799.210,604 et se détaille comme suit :

Code ISIN		Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2023	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées			739 024,000	776 272,421	77,53%
<u>Obligations de sociétés</u>			230 124,000	233 999,474	23,37%
TN0003400355	Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	39 975,000	40 911,466	4,09%
TN0001900836	Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	30 678,000	31 098,815	3,11%
TN0004620134	Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	13 288,400	13 359,156	1,33%
TN0002601029	Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	58 750,000	59 121,751	5,91%
TN0002601045	Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	19 932,600	19 976,407	2,00%
TN0003900263	Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	67 500,000	69 531,879	6,94%
<u>Emprunt National</u>			25 000,000	25 991,956	2,60%
TN0008000515	Emprunt National 2014 Cat C	1 000	25 000,000	25 991,956	2,60%
<u>Bons du trésor assimilables</u>			483 900,000	516 280,991	51,57%
TN0008000572	BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	209 254,123	20,90%
TN0008000366	BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	104 257,284	10,41%
TN0008000580	BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	202 769,584	20,25%
Titres des Organismes de Placement Collectif			20 629,094	22 938,183	2,29%
<u>Parts FCP</u>					
TNBIC10E13Y6	FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	213	20 629,094	22 938,183	2,29%
Total			759 653,094	799 210,604	79,83%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			79,46%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2023 à D : 205.122,346 et se détaille comme suit:

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2023	% Actif net
	Dépôt à vue	174 139,095	175 338,113	17,51%
	AMEN BANK	174 139,095	175 338,113	17,51%
	Bons de trésor à court terme	29 768,468	29 784,233	2,97%
TNFLNDGPCYH1	BTC 13 semaines 03/05/2023	29 768,468	29 784,233	2,97%
	Total général	203 907,563	205 122,346	20,49%
	Pourcentage par rapport au total des Actifs		20,39%	

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2023 à D : 1.417,308 contre D : 734,533 à la même date de l'exercice 2022 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2023</u>	<u>31/03/2022</u>	<u>31/12/2022</u>
Obligations échus à encaisser	-	-	18 141,400
Autres Créances d'Exploitation	1 417,308	734,533	734,530
Total	1 417,308	734,533	18 875,930

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2023 à D : 4.249,791 contre D : 5.011,078 au 31 mars 2022 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2023</u>	<u>31/03/2022</u>	<u>31/12/2022</u>
Smart Asset Management	911,804	1 292,437	1 069,595
Maxula Bourse	911,804	1 292,437	1 069,595
Rémunération du dépositaire	2 426,184	2 426,204	2 458,792
Total	4 249,791	5 011,078	4 597,981

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2023 à D : 297,374 contre D : 35.750,417 au 31 mars 2022 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2023</u>	<u>31/03/2022</u>	<u>31/12/2022</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée	-	35 040,850	-
Redevance du CMF	65,432	121,056	80,700
Retenue à la source sur commissions	192,522	473,967	-
Ajustement Retenue à la source sur commissions	-	-	(13,506)
Autres	39,420	114,544	17,009
Total	297,374	35 750,417	84,203

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2023, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2022

Montant	1 095 134,451
Nombre de titres	10 479
Nombre d'actionnaires	72

Souscriptions réalisées

Montant	86 114,592
Nombre de titres émis	824
Nombre d'actionnaires nouveaux	2

Rachats effectués

Montant	(215 077,464)
Nombre de titres rachetés	(2 058)
Nombre d'actionnaires sortants	(3)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	2 012,354
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(924,146)
Régularisation des sommes non distribuables	(42,624)

Capital au 31-03-2023

Montant	967 217,163
Nombre de titres	9 245
Nombre d'actionnaires	71

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 9.742,764 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2023, contre D : 14.714,991 pour la même période de l'exercice 2022, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2023	Du 01/01 Au 31/03/2022	Année 2022
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>			
<i>Revenus des obligations</i>			
- intérêts	3 393,755	5 447,504	19 041,862
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>			
- intérêts (BTA et Emprunt National)	6 349,009	9 267,487	32 862,346
TOTAL	9 742,764	14 714,991	51 904,208

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2023 à D : 827,595 contre D : 703,769 pour la même période de l'exercice 2022, 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 31/03/2023	Du 01/01 Au 31/03/2022	Année 2022
Intérêts des dépôts à vue	660,680	703,769	2 450,061
Intérêts des bons du trésor à court terme	166,915	-	14,526
TOTAL	827,595	703,769	2 464,587

Note 12 : Revenus des pensions livrées

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2023 à D : 85,355, contre un solde nul pour la même période de l'exercice 2022, et représente le montant des intérêts sur les pensions livrées, et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2023	Du 01/01 Au 31/03/2022	Année 2022
Intérêts des pensions livrées	85,355	-	5 406,730
TOTAL	85,355	-	5 406,730

Note 13 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2023 à D : 4.178,723 contre D : 4.938,494 pour la même période de l'exercice 2022, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2023	Du 01/01 Au 31/03/2022	Année 2022
Commission de gestion	915,666	1 295,551	4 794,537
Commission de distribution	915,666	1 295,551	4 794,537
Commission de dépôt	2 347,392	2 347,392	9 519,980
Total	4 178,723	4 938,494	19 109,053

Note 14 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/01 au 31/03/2023 à D : 347,251 contre D : 582,321 pour la même période de l'exercice 2022, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2023	Du 01/01 Au 31/03/2022	Année 2022
Redevance du CMF	256,492	362,903	1 343,020
Commissions bancaires	88,159	155,403	914,080
Autres	2,600	64,015	82,355
Total	347,251	582,321	2 339,455

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.