

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2023

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE

SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 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 Octobre au 31 Décembre 2023, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.044.058, un actif net de D : 1.039.476 et un bénéfice de la période de D : 9.880.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « MAXULA INVESTISSEMENT SICAV » comprenant le bilan au 31 Décembre 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 décembre 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 janvier 2024

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUCHE

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2023</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2022</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2022</i>
Revenus du portefeuille-titres					
10	7 357,164	32 091,839	10 675,014	51 904,208	
Revenus des obligations et valeurs assimilées		7 357,164	32 091,839	10 675,014	51 904,208
Revenus des placements monétaires					
11	1 861,805	5 393,750	1 172,535	2 464,587	
Revenus des prises en pension					
12	5 181,035	15 698,755	44,534	5 406,730	
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 400,004	53 184,344	11 892,083	59 775,525
Charges de gestion des placements					
13	(4 261,898)	(16 839,620)	(4 544,966)	(19 109,053)	
REVENU NET DES PLACEMENTS		10 138,106	36 344,724	7 347,117	40 666,472
Autres charges					
14	(868,431)	(2 618,824)	(316,615)	(2 339,455)	
RESULTAT D'EXPLOITATION		9 269,675	33 725,900	7 030,502	38 327,017
Régularisation du résultat d'exploitation		(66,675)	251,131	(2 291,245)	(6 486,858)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9 203,000	33 977,031	4 739,257	31 840,159
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		66,675	(251,131)	2 291,245	6 486,858
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		613,085	(5 789,551)	(244,939)	(7 667,230)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		(2,500)	8 712,854	1 580,347	14 322,250
RESULTAT DE LA PERIODE		9 880,260	36 649,203	8 365,910	44 982,037

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

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2023</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2022</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2022</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	9 880,260	36 649,203	8 365,910	44 982,037
Résultat d'exploitation	9 269,675	33 725,900	7 030,502	38 327,017
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	613,085	(5 789,551)	(244,939)	(7 667,230)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(2,500)	8 712,854	1 580,347	14 322,250
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(28 074,158)	-	(40 222,630)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(2 043,795)	(96 075,265)	(85 045,440)	(345 792,725)
Souscriptions				
Capital	136 175,436	491 920,668	175 829,841	860 018,241
Régularisation des sommes non distribuables	397,341	984,745	891,803	2 179,406
Régularisation des sommes distribuables	4 539,473	12 803,581	5 058,103	21 876,406
achats				
Capital	(138 160,427)	(584 514,095)	(258 181,764)	(1 197 120,770)
Régularisation des sommes non distribuables	(389,470)	(956,118)	(1 293,838)	(3 304,570)
Régularisation des sommes distribuables	(4 606,148)	(16 314,046)	(7 349,585)	(29 441,749)
VARIATION DE L'ACTIF NET	7 836,465	(87 500,220)	(76 679,530)	(341 033,318)
ACTIF NET				
En début de période	1 031 639,637	1 126 976,323	1 203 655,853	1 468 009,641
En fin de période	1 039 476,103	1 039 476,103	1 126 976,323	1 126 976,323
NOMBRE D'ACTIONS				
En début de période	9 612	10 479	11 271	13 721
En fin de période	9 593	9 593	10 479	10 479
VALEUR LIQUIDATIVE	108,358	108,358	107,546	107,546
TAUX DE RENDEMENT	0,96%	3,58%	0,71%	3,33%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 décembre 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 décembre 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.

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 2023, à D : 551.440,199 et se détaille comme suit :

Code ISIN		Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2023	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées			505 714,000	527 400,806	50,74%
<u>Obligations de sociétés</u>			202 614,000	210 485,950	20,25%
TN0003400355	Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	19 965,000	20 370,803	1,96%
TN0001900836	Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	30 678,000	32 933,133	3,17%
TN0004620134	Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	13 288,400	14 100,641	1,36%
TN0002601029	Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	58 750,000	61 424,879	5,91%
TN0002601045	Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	19 932,600	20 598,920	1,98%
TN0003900263	Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	60 000,000	61 057,574	5,87%
<u>Emprunt National</u>			12 500,000	12 838,426	1,24%
TN0008000515	Emprunt National 2014 Cat C	1 000	12 500,000	12 838,426	1,24%
<u>Bons du trésor assimilables</u>			290 600,000	304 076,430	29,25%
TN0008000366	BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	103 388,426	9,95%
TN0008000580	BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	200 688,004	19,31%
Titres des Organismes de Placement Collectif			20 629,094	24 039,393	2,31%
<u>Parts FCP</u>					
TNBIC10E13Y6	FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	213	20 629,094	24 039,393	2,31%
Total			526 343,094	551 440,199	53,05%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			52,82%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2023 à D : 491.369,338 et se détaille comme suit:

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2023	% Actif net
	Dépôt à vue	151 224,642	152 581,018	14,68%
	AMEN BANK	151 224,642	152 581,018	14,68%
	Créances sur opérations de pensions livrées	90 397,677	90 487,975	8,71%
	Pension livrée BIAT au 08/01/2024 à 8,99% pour 11 jours	90 397,677	90 487,975	8,71%
	Bons de trésor à court terme 250	248 125,049	248 300,345	23,89%
TNQCYB6ZHJ26	BTC 13 semaines 31/01/2024 250	248 125,049	248 300,345	23,89%
	Total général	489 747,368	491 369,338	47,27%
	Pourcentage par rapport au total des Actifs		47,06%	

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2023 à D : 1.248,428 contre D : 18.875,930 à la même date de l'exercice 2022 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2022</u>
Retenue à la source sur commissions	113,897	-
Obligations échus à encaisser	-	18 141,400
Autres Créances d'Exploitation	1 134,531	734,530
Total	1 248,428	18 875,930

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2023 à D : 4.313,401 contre D : 4.597,981 au 31 décembre 2022 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2022</u>
Smart Asset Management	927,421	1 069,595
Maxula Bourse	927,421	1 069,595
Rémunération du dépositaire	2 458,558	2 458,792
Total	4 313,401	4 597,981

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2023 à D : 268,461 contre D : 84,203 au 31 décembre 2022 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2022</u>
Redevance du CMF	68,594	80,700
Ajustement Retenue à la source sur commissions	-	(13,506)
Autres	199,867	17,009
Total	268,461	84,203

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Décembre 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	491 920,668
Nombre de titres émis	4 707
Nombre d'actionnaires nouveaux	4

Rachats effectués

Montant	(584 514,095)
Nombre de titres rachetés	(5 593)
Nombre d'actionnaires sortants	(6)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	8 712,854
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(5 789,551)
Régularisation des sommes non distribuables	28,627

Capital au 31-12-2023

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

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 7.357,164 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2023, contre D : 10.675,014 pour la même période de l'exercice 2022, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2023	Du 01/01 Au 31/12/2023	Du 01/10 Au 31/12/2022	Du 01/01 Au 31/12/2022
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>				
<i>Revenus des obligations</i>				
- intérêts	3 391,584	13 530,629	6 102,452	19 041,862
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>				
- intérêts (BTA et Emprunt National)	3 965,580	18 561,210	4 572,562	32 862,346
TOTAL	7 357,164	32 091,839	10 675,014	51 904,208

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2023 à D : 1.861,805, contre D : 1.172,535 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 01/10 Au 31/12/2023	Du 01/01 Au 31/12/2023	Du 01/10 Au 31/12/2022	Du 01/01 Au 31/12/2022
Intérêts des dépôts à vue	881,232	2 749,009	1 158,009	2 450,061
Intérêts des bons du trésor à court terme	980,573	2 644,741	14,526	14,526
TOTAL	1 861,805	5 393,750	1 172,535	2 464,587

Note 12 : Revenus des pensions livrées

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2023 à D : 5.181,035, contre D : 44,534 pour la même période de l'exercice 2022, et se détaille comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2023	Du 01/01 Au 31/12/2023	Du 01/10 Au 31/12/2022	Du 01/01 Au 31/12/2022
Intérêts des pensions livrées	5 181,035	15 698,755	44,534	5 406,730
TOTAL	5 181,035	15 698,755	44,534	5 406,730

Note 13 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2023 à D : 4.261,898, contre D : 4.544,966 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 01/10 Au 31/12/2023	Du 01/01 Au 31/12/2023	Du 01/10 Au 31/12/2022	Du 01/01 Au 31/12/2022
Commission de gestion	931,277	3 659,927	1 072,706	4 794,537
Commission de distribution	931,277	3 659,927	1 072,706	4 794,537
Commission de dépôt	2 399,343	9 519,766	2 399,555	9 519,980
Total	4 261,898	16 839,620	4 544,966	19 109,053

Note 14 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01/10 au 31/12/2023 à D : 868,431, contre D : 316,615 pour la même période de l'exercice 2022, et se détaillent comme suit :

	Du 01/10 Au 31/12/2023	Du 01/01 Au 31/12/2023	Du 01/10 Au 31/12/2022	Du 01/01 Au 31/12/2022
Redevance du CMF	260,863	1 025,201	300,481	1 343,020
Commissions bancaires	573,568	1 552,023	99,477	914,080
Autres	34,000	41,600	(83,343)	82,355
Total	868,431	2 618,824	316,615	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.