

Etats financiers annuels de SICAV

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2018 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **24 mai 2019**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes FINOR représenté par M. Karim DEROUCHE.

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2018

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2018	31/12/2017
Portefeuille-titres	4	<u>2 878 688,929</u>	<u>3 773 109,911</u>
Obligations et valeurs assimilées		2 789 234,429	3 772 379,191
Titres des Organismes de Placement Collectif		89 454,500	730,720
Placements monétaires et disponibilités		<u>386 896,556</u>	<u>282 207,024</u>
Placements monétaires	5	384 000,335	271 685,185
Disponibilités		2 896,221	10 521,839
Créances d'exploitation	6	<u>334,534</u>	<u>80 471,124</u>
TOTAL ACTIF		<u>3 265 920,019</u>	<u>4 135 788,059</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	7	10 915,617	10 232,920
Autres créditeurs divers	8	2 940,830	1 292,384
TOTAL PASSIF		<u>13 856,447</u>	<u>11 525,304</u>
ACTIF NET			
Capital	9	3 134 224,734	3 993 324,719
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		23,238	14,074
Sommes distribuables de l'exercice		117 815,600	130 923,962
ACTIF NET		<u>3 252 063,572</u>	<u>4 124 262,755</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>3 265 920,019</u>	<u>4 135 788,059</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Année 2018	Année 2017
Revenus du portefeuille-titres	10	<u>173 019,400</u>	<u>235 870,580</u>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		173 019,400	231 928,700
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	3 941,880
Revenus des placements monétaires	11	<u>4 989,278</u>	<u>12 489,427</u>
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		<u>178 008,678</u>	<u>248 360,007</u>
Charges de gestion des placements	12	(38 450,784)	(47 399,183)
REVENU NET DES PLACEMENTS		<u>139 557,894</u>	<u>200 960,824</u>
Autres charges	13	(3 897,252)	(5 608,674)
Contribution conjoncturelle		-	(24 797,738)
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>135 660,642</u>	<u>170 554,412</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		(17 845,042)	(39 630,450)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		<u>117 815,600</u>	<u>130 923,962</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		17 845,042	39 630,450
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 330,360	6 408,889
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		8 828,657	1 223,548
RESULTAT DE L'EXERCICE		<u>145 819,659</u>	<u>178 186,849</u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Année 2018</i>	<i>Année 2017</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	145 819,659	178 186,849
Résultat d'exploitation	135 660,642	170 554,412
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 330,360	6 408,889
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	8 828,657	1 223,548
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(119 837,970)	(186 117,428)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(898 180,872)	(3 384 582,956)
Souscriptions		
- Capital	2 060 284,719	2 433 342,384
- Régularisation des sommes non distribuables	2 334,081	1 727,896
- Régularisation des sommes distribuables	64 503,640	79 825,512
Rachats		
- Capital	(2 928 535,731)	(5 699 942,872)
- Régularisation des sommes non distribuables	(3 342,071)	(3 510,494)
- Régularisation des sommes distribuables	(93 425,510)	(196 025,382)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(872 199,183)	(3 392 513,535)
ACTIF NET		
En début de l'exercice	4 124 262,755	7 516 776,290
En fin de l'exercice	3 252 063,572	4 124 262,755
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de l'exercice	39 135	71 195
En fin de l'exercice	30 626	39 135
VALEUR LIQUIDATIVE	106,186	105,386
TAUX DE RENDEMENT	3,93%	3,31%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE

CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est une société d'investissement à capital variable 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 arrêtés au 31 Décembre 2018, 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 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 2018, 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 l'exercice.

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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2018, à D : 2.878.688,929 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		2 685 905,150	2 789 234,429	85,77%
<u>Obligations de sociétés</u>		1 503 700,900	1 550 748,513	47,69%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	119 976,000	121 804,557	3,75%
Obligations AIL 2014/1 au taux de 7,3%	1 000	20 000,000	20 492,800	0,63%
Obligations ATL 2015-2 CAT A au taux de 7,5%	1 000	59 996,100	63 055,469	1,94%
Obligations Attijari Bank Subordonné 2017 CAT A au taux de 7,4%	1 500	120 000,000	124 184,548	3,82%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	92 232,000	92 321,775	2,84%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	46 639,200	48 956,194	1,51%
Obligations BTK SUB 2014-1 au taux de 7,35%	1 500	30 000,000	30 082,159	0,93%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	37 500,000	37 506,187	1,15%
Obligations CIL 2014/1 au taux de 7,2%	1 500	30 000,000	30 804,822	0,95%
Obligations CIL 2014/2 au taux de 7,6%	2 000	80 000,000	84 477,545	2,60%
Obligations CIL 2015/1 au taux de 7,65%	1 500	60 001,800	62 010,660	1,91%
Obligations CIL 2015/2 au taux de 7,65%	1 500	60 000,000	60 633,797	1,86%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	205 625,000	214 912,179	6,61%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	69 958,800	72 270,102	2,22%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	30 000,000	31 350,128	0,96%
Obligations TL sub 2013/2 au taux de 7,6%	1 000	60 000,000	63 298,192	1,95%
Obligations TL 2014/2 au taux de 7,8%	1 000	60 000,000	60 174,378	1,85%
Obligations TL 2015/2 au taux de 7,75%	1 000	100 000,000	105 146,849	3,23%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	30 000,000	30 579,945	0,94%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	97 500,000	99 223,266	3,05%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1 000	14 272,000	14 906,818	0,46%
Obligations U.I.B SUBORDONNE 2015 au taux de 7,4%	2 000	80 000,000	82 556,143	2,54%
<u>Emprunt National</u>		75 000,000	77 035,693	2,37%
Emprunt National 2014 Cat C	1 000	75 000,000	77 035,693	2,37%

Bons du trésor assimilables		1 107 204,250	1 161 450,223	35,71%
BTA 5,5% 02-2020	300	289 010,000	309 762,709	9,53%
BTA 5,5% 10-2020	100	96 050,000	99 910,500	3,07%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	249 494,064	7,67%
BTA 6% 04-2023	200	193 300,000	202 892,662	6,24%
BTA 6% 04-2024	100	96 400,000	101 386,111	3,12%
BTA 6,3% 10-2026	200	194 200,000	198 004,177	6,09%
Titres des Organismes de Placement Collectif		88 580,000	89 454,500	2,75%
Actions SICAV				
TUNISIE SICAV	500	88 580,000	89 454,500	2,75%
Total		2 774 485,150	2 878 688,929	88,52%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		88,14%		

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</u> <u>(moins)</u> <u>values</u> <u>latentes</u>	<u>Valeur au</u> <u>31 décembre</u>	<u>Plus</u> <u>(moins)</u> <u>values</u> <u>réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2017	3 649 152,277	99 685,034	24 272,600	3 773 109,911	
* Acquisitions de l'exercice					
Actions SICAV	442 900,000			442 900,000	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Obligations des sociétés	(775 739,000)			(775 739,000)	28,050
Bons du trésor assimilables (BTA)	(174 285,000)			(174 285,000)	5 715,000
Emprunt National 2014 Cat C	(12 500,000)			(12 500,000)	
Actions SICAV	(355 043,127)			(355 043,127)	3 085,607
* Variation des plus ou moins values latentes			1 330,360	1 330,360	
* Variations des intérêts courus		(21 084,215)		(21 084,215)	
Soldes au 31 décembre 2018	2 774 485,150	78 600,819	25 602,960	2 878 688,929	8 828,657

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2018 à D : 384.000,335 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	% Actif net
Dépôt à vue	382 673,711	384 000,335	11,81%
AMEN BANK	382 673,711	384 000,335	11,81%
Total général	382 673,711	384 000,335	11,81%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			11,76%

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2018 à D : 334,534 contre D : 80.471,124 à la même date de l'exercice 2017 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Solde des souscriptions et rachats	-	16 643,296
Obligations échus à encaisser	-	63 492,700
Autres	334,534	335,128
Total	<u>334,534</u>	<u>80 471,124</u>

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2018 à D : 10.915,617 contre D : 10.232,920 au 31 décembre 2017 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Smart Asset Management	3 063,496	4 022,258
Maxula Bourse	3 063,497	3 802,695
Rémunération du dépositaire	4 788,624	2 407,967
Total	<u>10 915,617</u>	<u>10 232,920</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2018 à D : 2.940,830 contre D : 1.292,384 au 31 décembre 2017 et se détaille ainsi

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Solde des souscriptions et rachats	1 804,159	-
Redevance du CMF	264,430	356,210
Retenue à la source sur commissions	851,421	353,999
Autres	20,820	582,175
Total	<u>2 940,830</u>	<u>1 292,384</u>

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2017

Montant	3 993 324,719
Nombre de titres	39 135
Nombre d'actionnaires	93

Souscriptions réalisées

Montant	2 060 284,719
Nombre de titres émis	20 191
Nombre d'actionnaires nouveaux	19

Rachats effectués

Montant	(2 928 535,731)
Nombre de titres rachetés	(28 700)
Nombre d'actionnaires sortants	(27)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	8 828,657
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 330,360
Régularisation des sommes non distribuables	(1 007,990)

Capital au 31-12-2018

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

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent au 31 décembre 2018 D : 173.019,400 contre D : 235.870,580 à la même date de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	Année 2018	Année 2017
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	110 422,035	142 620,590
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA et Emprunt National)	62 597,365	89 308,110
<u>Dividendes</u>		
- des titres OPCVM	-	3 941,880
TOTAL	173 019,400	235 870,580

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2018 à D : 4.989,278 contre D : 12.489,427 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	Année 2018	Année 2017
Intérêts des dépôts à vue	4 989,278	7 135,697
Intérêts des certificats de dépôt	-	5 353,730
TOTAL	4 989,278	12 489,427

Note 12 : Charges de gestion des placements

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Commission de gestion	13 454,031	18 767,961
Commission de distribution	13 116,753	19 356,022
Commission de dépôt	11 880,000	9 275,200
Total	<u>38 450,784</u>	<u>47 399,183</u>

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à D : 3.897,252 contre D : 5.608,674 pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Redevance du CMF	3 727,957	5 384,750
Commissions bancaires	169,295	223,924
Total	<u>3 897,252</u>	<u>5 608,674</u>

Note 14 : Autres informations

14.1. Données par action et ratios pertinents

<u>Données par action</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Revenus des placements	5,812	6,346	5,874	4,711	4,225
Charges de gestion des placements	(1,255)	(1,211)	(1,095)	(0,896)	(0,814)
Revenus net des placements	4,557	5,135	4,779	3,815	3,411
Autres charges	(0,127)	(0,143)	(0,135)	(0,111)	(0,100)
Contribution conjoncturelle	-	(0,634)	-	-	-
Résultat d'exploitation (1)	4,430	4,358	4,644	3,704	3,311
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,583)	(1,013)	(0,955)	(0,128)	0,213
Sommes distribuables de l'exercice	3,847	3,345	3,689	3,576	3,524
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,043	0,164	0,103	0,057	0,069
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,288	0,031	0,431	0,044	-
Plus (ou moins) values sur titres (2)	0,332	0,195	0,533	0,101	0,069
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	4,761	4,553	5,177	3,805	3,380
Résultat non distribuables de l'exercice	0,332	0,195	0,533	0,101	0,069
Régularisation du résultat non distribuable	(0,033)	(0,046)	(0,122)	(0,003)	0,005
Sommes non distribuables de l'exercice	0,299	0,149	0,412	0,098	0,074
Distribution de dividende	3,345	3,689	3,575	3,525	3,198
Valeur liquidative	106,186	105,386	105,580	105,054	104,905
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,19%	1,15%	1,04%	0,85%	0,78%
Autres charges / actif net moyen	0,12%	0,14%	0,13%	0,11%	0,10%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,64%	3,17%	3,50%	3,41%	3,37%

14.2. 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 contrepartie 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.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

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 2018, 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 : 3.265.920, un actif net de D : 3.252.064 et un bénéfice de D : 145.820

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2018, 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.

Paragraphes d'observation

- Les valeurs en portefeuille-titres représentent à la clôture de l'exercice, 88,14% 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 11,85% du total des actifs, se situant au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 sus-indiqué.

- Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la 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.

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 19 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS 31 DECEMBRE 2018

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 19 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUCHE