

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2012****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30 JUIN 2012**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 14 avril 2010 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «Maxula Investissement SICAV» pour la période allant du premier Avril au 30 Juin 2012, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 7.056.731, un actif net de D : 6.978.434 et un bénéfice de la période de D : 54.763..

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 Juin 2012, 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.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. 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. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « Maxula Investissement SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 30 Juin 2012, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.
4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les placements monétaires et les disponibilités représentent à la clôture de la période, 11,17% du total des actifs, se situant ainsi au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001.

Tunis, le 26 Juillet 2012

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 30 JUIN 2012

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Portefeuille-titres	4	6 267 802,684	6 406 627,812	6 853 623,993
Obligations et valeurs assimilées		6 267 094,004	5 942 864,484	6 678 219,666
Tires des Organismes de Placement Collectif		708,680	463 763,328	175 404,327
Placements monétaires et disponibilités		787 911,530	3 040 598,618	1 658 377,666
Placements monétaires	5	278 270,714	2 607 051,072	1 225 878,443
Disponibilités		509 640,816	433 547,546	432 499,223
Créances d'exploitation	8	1 016,662	0,394	164 130,638
TOTAL ACTIF		7 056 730,876	9 447 226,824	8 676 132,297
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	75 491,527	16 749,931	22 362,254
Autres créditeurs divers	10	2 805,745	7 200,749	5 728,860
TOTAL PASSIF		78 297,272	23 950,680	28 091,114
ACTIF NET				
Capital	12	6 870 044,194	9 290 025,247	8 411 525,539
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		49,170	267,528	204,029
Sommes distribuables de la période		108 340,240	132 983,369	236 311,615
ACTIF NET		6 978 433,604	9 423 276,144	8 648 041,183
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		7 056 730,876	9 447 226,824	8 676 132,297

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/04 au 30/06/2012	Période du 01/01 au 30/06/2012	Période du 01/04 au 30/06/2011	Année 2011
Revenus du portefeuille-titres	6	68 000,441	140 738,070	66 154,893	267 153,382
Revenus des obligations et valeurs assimilées		67 972,539	140 710,168	66 124,730	263 346,429
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		27,902	27,902	30,163	3 806,953
Revenus des placements monétaires	7	4 938,369	7 543,294	18 396,478	62 267,576
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		72 938,810	148 281,364	84 551,371	329 420,958
Charges de gestion des placements	10	(15 474,113)	(30 896,969)	(19 804,838)	(74 376,622)
REVENU NET DES PLACEMENTS		57 464,697	117 384,395	64 746,533	255 044,336
Autres charges	11	(2 052,805)	(3 945,675)	(2 415,380)	(9 105,058)
RESULTAT D'EXPLOITATION		55 411,892	113 438,720	62 331,153	245 939,278
Régularisation du résultat d'exploitation		(8 105,141)	(5 098,480)	852,006	(9 627,663)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		47 306,751	108 340,240	63 183,159	236 311,615
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		8 105,141	5 098,480	(852,006)	9 627,663
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(649,014)	(3 512,199)	1 666,527	(2 541,234)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-	3 917,447	5 816,057	17 024,202
Frais de négociation		-	-	-	(16,688)
RESULTAT DE LA PERIODE		54 762,878	113 843,968	69 813,737	260 405,558

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/04 au 30/06/2012	Période du 01/01 au 30/06/2012	Période du 01/04 au 30/06/2011	Période du 01/01 au 30/06/2011	Année 2011
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT	54 762,878	113 843,968	69 813,737	137 383,541	260 405,558
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION					
Résultat d'exploitation	55 411,892	113 438,720	62 331,153	128 921,935	245 939,278
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(649,014)	(3 512,199)	1 666,527	(1 302,267)	(2 541,234)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	3 917,447	5 816,057	9 763,873	17 024,202
Frais de négociation de titres	-	-	-	-	(16,688)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(190 615,193)	(190 615,193)	(292 969,435)	(292 969,435)	(292 969,435)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(783 836,789)	(1 592 836,354)	82 414,619	495 287,044	(402 969,934)
Souscriptions					
- Capital	1 431 034,349	5 373 139,033	4 525 574,464	7 440 154,852	13 202 211,857
- Régularisation des sommes non distribuables	136,043	756,456	2 556,731	3 516,573	11 095,108
- Régularisation des sommes distribuables	91 569,756	216 869,078	124 548,797	235 132,402	360 445,489
Rachats					
- Capital	(2 183 091,044)	(6 914 908,463)	(4 425 825,625)	(6 944 332,600)	(13 590 023,230)
- Régularisation des sommes non distribuables	(210,180)	(873,619)	(2 520,848)	(3 327,254)	(11 776,546)
- Régularisation des sommes distribuables	(123 275,713)	(267 818,839)	(141 918,900)	(235 856,929)	(374 922,612)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(919 689,104)	(1 669 607,579)	(140 741,079)	339 701,150	(435 533,811)
ACTIF NET					
En début de période	7 898 122,708	8 648 041,183	9 564 017,223	9 083 574,994	9 083 574,994
En fin de période	6 978 433,604	6 978 433,604	9 423 276,144	9 423 276,144	8 648 041,183
NOMBRE D'ACTIONS					
En début de période	75 522	83 347	91 127	87 196	87 196
En fin de période	68 071	68 071	92 117	92 117	83 347
VALEUR LIQUIDATIVE	102,517	102,517	102,297	102,297	103,759
TAUX DE RENDEMENT	0,74%	1,54%	0,72%	1,48%	2,88%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**ARRETES AU 30 JUIN 2012****NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV est une société d'investissement à capital variable 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%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 Juin 2012, 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 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.

3.2- Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et 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.

3.3- 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.

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 30 Juin 2012, à D : 6.267.802,684, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2012	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		6 113 974,535	6 267 094,004	89,81%
Obligations		4 813 513,950	4 940 771,401	70,80%
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5000	200 000,000	207 814,208	2,98%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	30 000,000	30 289,973	0,43%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5000	500 000,000	524 021,858	7,51%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de 5,5%	2450	245 000,000	249 653,661	3,58%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de TMM+1%	2000	200 000,000	203 160,000	2,91%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1000	86 660,000	87 706,790	1,26%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1000	40 000,000	41 744,699	0,60%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3500	209 999,950	218 760,164	3,13%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1500	90 000,000	91 590,492	1,31%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1500	90 000,000	91 375,902	1,31%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3000	120 000,000	123 699,672	1,77%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4700	381 875,000	389 126,102	5,58%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1500	129 990,000	131 504,118	1,88%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1500	120 000,000	121 302,575	1,74%
Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1500	60 000,000	61 034,301	0,87%

Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1500	90 000,000	90 950,301	1,30%
Obligations TL 2011/1 au taux de TMM+0,7%	1000	80 000,000	80 200,173	1,15%
Obligations TL 2011/1 au taux de 5,75%	1000	80 000,000	80 211,726	1,15%
Obligations TL 2011/2 au taux de 5,95%	2000	200 000,000	206 398,689	2,96%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3000	259 989,000	266 916,574	3,82%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3000	240 000,000	249 639,344	3,58%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1500	150 000,000	156 403,279	2,24%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1000	100 000,000	101 973,115	1,46%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5000	300 000,000	311 221,956	4,46%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1000	60 000,000	62 019,672	0,89%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1500	90 000,000	90 134,630	1,29%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2000	200 000,000	203 500,000	2,92%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3000	300 000,000	305 598,000	4,38%
Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	2000	160 000,000	162 819,427	2,33%
Bons du trésor assimilables		1 300 460,585	1 326 322,603	19,01%
BTA 05-2022-6,9%	300	324 000,000	322 403,677	4,62%
BTA 07-2017-6,75%	100	102 710,585	108 356,870	1,55%
BTA 03-2016-5,25%	400	388 150,000	393 305,069	5,64%
BTA 10-2018-5,5%	300	290 850,000	300 555,822	4,31%
BTA 10-2018-5,5%	100	96 450,000	100 269,658	1,44%
BTA 10-2015-5%	100	98 300,000	101 431,507	1,45%
Titres des Organismes de Placement Collectif		723,127	708,680	0,01%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,127	708,680	0,01%
Total		6 114 697,662	6 267 802,684	89,82%

Pourcentage par rapport au total des Actifs	88,82%
---	--------

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Juin 2012 à D : 278.270,714 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30/06/2012</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue		24 202,792	28 375,634	0,41%
AMEN BANK		24 202,792	28 375,634	0,41%
Billet de trésorerie	250 000	249 213,108	249 895,080	3,58%
Tunisie Factoring au 05/07/2012 (au taux 4,74%)	250 000	249 213,108	249 895,080	3,58%
Total général		273 415,900	278 270,714	3,99%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		3,94%		

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 68.000,441 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2012, contre D : 66.154,893 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 2 2012	Trimestre 2 2011
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
- <i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	55 015,783	59 553,872
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA)	12 956,756	6 570,858
<u>Dividendes</u>		
<i>Revenus des Titres OPCVM</i>		
- des titres OPCVM	27,902	30,163
TOTAL	68 000,441	66 154,893

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.04 au 30.06.2012 à D : 4.938,369, contre D : 18.396,478 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2011 et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 2 2012	Trimestre 2 2011
Intérêts des billets de trésorerie	1 654,994	-
Intérêts des dépôts à vue	3 283,375	6 508,125
Intérêts des certificats de dépôt	-	11 888,353
TOTAL	4 938,369	18 396,478

Note 8 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste présente au 30 Juin 2012 un solde de D : 1.016,662, contre D : 0,394 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Ventes titres BTA à recevoir	1016,325	-
Autres	0,337	0,394
Total	<u>1 016,662</u>	<u>0,394</u>

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 30.06.2012 à D : 75.491,527 contre D : 16.749,931 au 30.06.2011 et se détaille ainsi :

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Solde des souscriptions et rachats de la journée du 29 Juin 2012	62 518,228	-
Smart Asset Management	4 420,630	5 762,760
Maxula Bourse	6 630,944	8 644,140
Rémunération du dépositaire	1 921,725	2 343,031
Total	<u>75 491,527</u>	<u>16 749,931</u>

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2012 à D : 2.805,745 contre D : 7.200,749 au 30.06.2011, et se détaille ainsi :

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Redevance du CMF	579,167	816,471
Retenue à la source sur commissions	2 149,064	5 227,703
Autres	77,514	1 156,575
Total	<u>2 805,745</u>	<u>7 200,749</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.04 au 30.06.2012 à D : 15.474,113 contre D : 19.804,838 pour la même période de l'exercice précédent, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Commission de gestion	5 192,485	6 770,335
Commission de distribution	7 788,728	10 155,503
Commission de dépôt	2 492,900	2 879,000
Total	<u>15 474,113</u>	<u>19 804,838</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.04 au 30.06.2012 à D : 2.052,805 contre D : 2.415,380 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Redevance du CMF	1 833,510	2 390,660
Commissions bancaires	219,295	24,720
Total	<u>2 052,805</u>	<u>2 415,380</u>

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 30 Juin 2012, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2011

Montant	8 411 525,539
Nombre de titres	83 347
Nombre d'actionnaires	175

Souscriptions réalisées

Montant	5 373 139,033
Nombre de titres émis	53 241
Nombre d'actionnaires nouveaux	120

Rachats effectués

Montant	(6 914 908,463)
Nombre de titres rachetés	(68 517)
Nombre d'actionnaires sortants	(134)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	3 917,447
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(3 512,199)
Régularisation des sommes non distribuables	(117,163)

Capital au 30-06-2012

Montant	6 870 044,194
Nombre de titres	68 071
Nombre d'actionnaires	161