

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2012****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES
AU 30 SEPTEMBRE 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 Juillet au 30 Septembre 2012, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 7.695.381, un actif net de D : 7.666.894 et un bénéfice de la période de D : 53.698.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 Septembre 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 Septembre 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, 18,34% 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 25 Octobre 2012

Le Commissaire aux Comptes

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2012

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	30/09/2012	30/09/2011	31/12/2011
Portefeuille-titres	4	<u>5 869 425,238</u>	<u>6 323 866,322</u>	<u>6 853 623,993</u>
Obligations et valeurs assimilées		5 868 710,076	5 893 891,221	6 678 219,666
Tires des Organismes de Placement Collectif		715,162	429 975,101	175 404,327
Placements monétaires et disponibilités		<u>1 411 489,469</u>	<u>2 050 910,765</u>	<u>1 658 377,666</u>
Placements monétaires	5	1 200 279,368	1 743 469,860	1 225 878,443
Disponibilités		211 210,101	307 440,905	432 499,223
Créances d'exploitation	8	<u>414 466,175</u>	<u>134 040,463</u>	<u>164 130,638</u>
TOTAL ACTIF		<u>7 695 380,882</u>	<u>8 508 817,550</u>	<u>8 676 132,297</u>
 PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	23 735,964	17 808,061	22 362,254
Autres créditeurs divers	10	4 750,912	8 222,081	5 728,860
TOTAL PASSIF		<u>28 486,876</u>	<u>26 030,142</u>	<u>28 091,114</u>
 ACTIF NET				
Capital	13	7 490 168,401	8 305 442,230	8 411 525,539
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		82,451	196,600	204,029
Sommes distribuables de la période		176 643,154	177 148,578	236 311,615
ACTIF NET		<u>7 666 894,006</u>	<u>8 482 787,408</u>	<u>8 648 041,183</u>
 TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>7 695 380,882</u>	<u>8 508 817,550</u>	<u>8 676 132,297</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/07 au 30/09/2012	Période du 01/01 au 30/09/2012	Période du 01/07 au 30/09/2011	Période du 01/01 au 30/09/2011	Année 2011
Revenus du portefeuille-titres	6	66 711,702	207 449,772	66 940,882	199 388,321	267 153,382
Revenus des obligations et valeurs assimilées		66 711,702	207 421,870	66 940,882	195 581,368	263 346,429
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	27,902	-	3 806,953	3 806,953
Revenus des placements monétaires	7	5 573,620	13 116,914	13 514,009	52 928,632	62 267,576
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		72 285,322	220 566,686	80 454,891	252 316,953	329 420,958
Charges de gestion des placements	11	(15 013,182)	(45 910,151)	(18 171,403)	(56 428,323)	(74 376,622)
REVENU NET DES PLACEMENTS		57 272,140	174 656,535	62 283,488	195 888,630	255 044,336
Autres charges	12	(2 945,765)	(6 891,440)	(2 221,969)	(6 905,176)	(9 105,058)
RESULTAT D'EXPLOITATION		54 326,375	167 765,095	60 061,519	188 983,454	245 939,278
Régularisation du résultat d'exploitation		13 976,539	8 878,059	(15 896,310)	(11 834,876)	(9 627,663)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		68 302,914	176 643,154	44 165,209	177 148,578	236 311,615
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(13 976,539)	(8 878,059)	15 896,310	11 834,876	9 627,663
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(628,274)	(4 140,473)	(690,243)	(1 992,510)	(2 541,234)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-	3 917,447	4 125,618	13 889,491	17 024,202
Frais de négociation		-	-	-	-	(16,688)
RESULTAT DE LA PERIODE		53 698,101	167 542,069	63 496,894	200 880,435	260 405,558

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/07 au 30/09/2012	Période du 01/01 au 30/09/2012	Période du 01/07 au 30/09/2011	Période du 01/01 au 30/09/2011	Année 2011
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	53 698,101	167 542,069	63 496,894	200 880,435	260 405,558
Résultat d'exploitation	54 326,375	167 765,095	60 061,519	188 983,454	245 939,278
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(628,274)	(4 140,473)	(690,243)	(1 992,510)	(2 541,234)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	3 917,447	4 125,618	13 889,491	17 024,202
Frais de négociation de titres	-	-	-	-	(16,688)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(190 615,193)	-	(292 969,435)	(292 969,435)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	634 762,301	(958 074,053)	(1 003 985,630)	(508 698,586)	(402 969,934)
Souscriptions					
- Capital	2 254 104,593	7 627 243,626	3 234 381,196	10 674 536,048	13 202 211,857
- Régularisation des sommes non distribuables	(22,024)	734,432	3 775,747	7 292,320	11 095,108
- Régularisation des sommes distribuables	45 343,290	262 212,368	61 772,410	296 904,812	360 445,489
Rachats					
- Capital	(1 633 328,133)	(8 548 236,596)	(4 221 390,889)	(11 165 723,489)	(13 590 023,230)
- Régularisation des sommes non distribuables	(1,955)	(875,574)	(4 784,446)	(8 111,700)	(11 776,546)
- Régularisation des sommes distribuables	(31 333,470)	(299 152,309)	(77 739,648)	(313 596,577)	(374 922,612)
VARIATION DE L'ACTIF NET	688 460,402	(981 147,177)	(940 488,736)	(600 787,586)	(435 533,811)
ACTIF NET					
En début de période	6 978 433,604	8 648 041,183	9 423 276,144	9 083 574,994	9 083 574,994
En fin de période	7 666 894,006	7 666 894,006	8 482 787,408	8 482 787,408	8 648 041,183
NOMBRE D' ACTIONS					
En début de période	68 071	83 347	92 117	87 196	87 196
En fin de période	74 222	74 222	82 321	82 321	83 347
VALEUR LIQUIDATIVE	103,297	103,297	103,045	103,045	103,759
TAUX DE RENDEMENT	0,76%	2,29%	0,73%	2,19%	2,88%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Septembre 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 Septembre 2012, à D : 5 869 425,238, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2012	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		5 746 473,535	5 868 710,076	76,55%
<u>Obligations</u>		4 446 012,950	4 533 851,568	59,14%
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5000	100 000,000	100 014,247	1,30%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	30 000,000	30 607,562	0,40%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5000	500 000,000	503 068,493	6,56%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de 5,5%	2450	245 000,000	252 363,388	3,29%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de TMM+1%	2000	200 000,000	205 000,000	2,67%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1000	86 660,000	88 469,080	1,15%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1000	20 000,000	20 094,027	0,26%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3500	139 999,950	141 231,856	1,84%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1500	90 000,000	92 540,656	1,21%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1500	90 000,000	92 197,869	1,20%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3000	120 000,000	125 268,197	1,63%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4700	381 875,000	394 117,288	5,14%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1500	129 990,000	132 893,262	1,73%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1500	120 000,000	122 500,945	1,60%
Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1500	60 000,000	61 820,712	0,81%
Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1500	90 000,000	91 880,384	1,20%
Obligations TL 2011/1 au taux de TMM+0,7%	1000	80 000,000	81 077,122	1,06%
Obligations TL 2011/1 au taux de 5,75%	1000	80 000,000	81 139,288	1,06%
Obligations TL 2011/2 au taux de 5,95%	2000	200 000,000	208 791,694	2,72%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3000	239 988,000	240 029,596	3,13%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3000	210 000,000	211 836,493	2,76%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1500	142 500,000	143 208,362	1,87%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1000	100 000,000	103 159,563	1,35%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5000	200 000,000	201 434,521	2,63%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1000	40 000,000	40 028,932	0,52%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1500	90 000,000	91 087,397	1,19%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2000	200 000,000	205 259,563	2,68%

Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3000	300 000,000	308 412,295	4,02%
Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	2000	160 000,000	164 318,776	2,14%
Bons du trésor assimilables		1 300 460,585	1 334 858,508	17,41%
BTA 05-2022-6,9%	300	324 000,000	326 066,475	4,25%
BTA 03-2016-5,25%	400	388 150,000	397 539,589	5,19%
BTA 10A 6,75% 11/07/17	100	102 710,585	103 551,074	1,35%
BTA 4ANS 5% 12/10/2015	100	98 300,000	102 439,726	1,34%
BTA 7 ANS 5,5% 12/10/18	400	387 300,000	405 261,644	5,29%
Titres des Organismes de Placement Collectif		723,126	715,162	0,01%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,126	715,162	0,01%
Total		5 747 196,661	5 869 425,238	76,56%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			76,27%	

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2012 à D : 1.200.279,368 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30/09/2012</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue		898 039,441	901 647,069	11,76%
AMEN BANK		898 039,441	901 647,069	11,76%
Billet de trésorerie	300 000	298 436,914	298 632,299	3,90%
Attijari Leasing au 05/11/2012 (au taux 5,9%)	300 000	298 436,914	298 632,299	3,90%
Total général		1 196 476,355	1 200 279,368	15,66%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			15,60%	

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 66.711,702 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2012, contre D : 66.940,882 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 3 2012	Trimestre 3 2011
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	49 168,020	58 462,260
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA)	17 543,682	8 478,622
TOTAL	66 711,702	66 940,882

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2012 à D : 5.573,620, contre D : 13.514,009 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2011 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 3 2012	Trimestre 3 2011
Intérêts des billets de trésorerie	2 595,842	-
Intérêts des dépôts à vue	2 977,778	6 196,032
Intérêts des certificats de dépôt	-	7 317,977
TOTAL	5 573,620	13 514,009

Note 8 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste présente au 30 Septembre 2012 un solde de D : 414.466,175, contre D : 134.040,463 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Solde des souscriptions et rachats des journées du 26 et 27 septembre	275 060,036	134 040,463
Obligations échues à encaisser (AB 2009)	29 005,800	-
Obligations échues à encaisser (AIL 2008)	110 400,000	-
Autres	0,339	-
Total	<u>414 466,175</u>	<u>134 040,463</u>

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 30.09.2012 à D : 23.735,964 contre D : 17.808,061 au 30.09.2011 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Smart Asset Management	8 704,895	5 294,227
Maxula Bourse	13 057,342	7 941,340
Rémunération du dépositaire	1 973,727	4 572,494
Total	<u>23 735,964</u>	<u>17 808,061</u>

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2012 à D : 4.750,912 contre D :8.222,081 au 30.09.2011, et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Redevance du CMF	553,772	705,564
Retenue à la source sur commissions	4 039,181	5 186,585
Autres	157,959	2 329,932
Total	<u>4 750,912</u>	<u>8 222,081</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2012 à D : 15.013,182 contre D : 18.171,403 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>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Commission de gestion	5 040,312	6 219,402
Commission de distribution	7 560,468	9 329,104
Commission de dépôt	2 412,402	2 622,897
Total	<u>15 013,182</u>	<u>18 171,403</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.07 au 30.09.2012 à D : 2.945,765 contre D : 2.221,969 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Redevance du CMF	1 779,775	2 196,119
Commissions bancaires	1 165,990	25,850
Total	<u>2 945,765</u>	<u>2 221,969</u>

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 30 Septembre 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	7 627 243,626
Nombre de titres émis	75 576
Nombre d'actionnaires nouveaux	188

Rachats effectués

Montant	(8 548 236,596)
Nombre de titres rachetés	(84 701)
Nombre d'actionnaires sortants	(170)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	3 917,447
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(4 140,473)
Régularisation des sommes non distribuables	(141,142)

Capital au 30-09-2012

Montant	7 490 168,401
Nombre de titres	74 222
Nombre d'actionnaires	193