

**MAXULA INVESTISSEMENT SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2013**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2013**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par le conseil d'administration réuni le 12 avril 2013 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «Maxula Investissement SICAV» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2013, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 8.542.179, un actif net de D : 8.518.936 et un bénéfice de la période de D : 63.153.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 Mars 2013, 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 31 Mars 2013, 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.

Tunis, le 25 Avril 2013

**Le Commissaire aux Comptes**

Mustapha MEDHIOUB

## BILAN ARRETE AU 31 MARS 2013

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2013</b>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	6 382 941,830	6 312 187,579	6 295 309,963
Obligations et valeurs assimilées		5 992 003,632	6 311 457,661	5 907 164,815
Tires des Organismes de Placement Collectif		390 938,198	729,918	388 145,148
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		2 158 617,716	749 220,977	1 766 758,044
Placements monétaires	5	1 614 806,727	306 556,076	1 185 741,527
Disponibilités		543 810,989	442 664,901	581 016,517
<b>Créances d'exploitation</b>	8	619,484	852 692,626	0,697
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>8 542 179,030</b>	<b>7 914 101,182</b>	<b>8 062 068,704</b>
 <b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	9	15 148,967	13 043,691	13 858,529
<b>Autres créditeurs divers</b>	10	8 093,889	2 934,783	6 305,361
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>23 242,856</b>	<b>15 978,474</b>	<b>20 163,890</b>
 <b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	13	8 203 984,968	7 622 824,040	7 800 999,660
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		253 310,736	214 265,179	55,694
Sommes distribuables de la période		61 640,470	61 033,489	240 849,460
<b>ACTIF NET</b>		<b>8 518 936,174</b>	<b>7 898 122,708</b>	<b>8 041 904,814</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>8 542 179,030</b>	<b>7 914 101,182</b>	<b>8 062 068,704</b>

## ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2013</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2012</i>	<i>Année 2012</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	66 547,413	72 737,629	270 967,332
Revenus des obligations et valeurs assimilées		66 547,413	72 737,629	270 939,430
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	-	27,902
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	16 004,443	2 604,925	24 039,049
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		82 551,856	75 342,554	295 006,381
<b>Charges de gestion des placements</b>	11	(17 719,711)	(15 422,856)	(62 223,338)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		64 832,145	59 919,698	232 783,043
<b>Autres charges</b>	12	(2 296,416)	(1 892,870)	(9 027,999)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		62 535,729	58 026,828	223 755,044
Régularisation du résultat d'exploitation		(895,259)	3 006,661	17 094,416
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		61 640,470	61 033,489	240 849,460
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		895,259	(3 006,661)	(17 094,416)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		617,656	(2 863,185)	1 051,234
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		-	3 917,447	18 917,447
Frais de négociation		-	-	(32,954)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>63 153,385</b>	<b>59 081,090</b>	<b>243 690,771</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2013</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2012</i>	<i>Année 2012</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	63 153,385	59 081,090	243 690,771
Résultat d'exploitation	62 535,729	58 026,828	223 755,044
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	617,656	(2 863,185)	1 051,234
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	3 917,447	18 917,447
Frais de négociation de titres	-	-	(32,954)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	<b>(190 615,193)</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	413 877,975	(808 999,565)	(659 211,947)
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	905 028,059	3 942 104,684	8 837 324,326
- Régularisation des sommes non distribuables	12,660	620,413	896,653
- Régularisation des sommes distribuables	29 434,139	125 299,322	296 323,249
<b>Rachats</b>			
- Capital	(502 653,889)	(4 731 817,419)	(9 467 570,786)
- Régularisation des sommes non distribuables	(19,178)	(663,439)	(1 111,799)
- Régularisation des sommes distribuables	(17 923,816)	(144 543,126)	(325 073,590)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>477 031,360</b>	<b>(749 918,475)</b>	<b>(606 136,369)</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	8 041 904,814	8 648 041,183	8 648 041,183
En fin de période	8 518 936,174	7 898 122,708	8 041 904,814
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	77 102	83 347	83 347
En fin de période	81 079	75 522	77 102
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,070</b>	<b>104,580</b>	<b>104,302</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,79%</b>	<b>3,26%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2013

### 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%.

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 2013, 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 31 Mars 2013, à D : 6.382.941,830 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/03/2013	% Actif net
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>5 887 277,046</b>	<b>5 992 003,632</b>	<b>70,34%</b>
<b><u>Obligations</u></b>		<b>4 470 816,450</b>	<b>4 546 383,292</b>	<b>53,37%</b>
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	100 000,000	102 607,123	1,20%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	30 000,000	31 235,836	0,37%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	517 030,137	6,07%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de 5,5%	2 450	245 000,000	246 949,260	2,90%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de TMM+1%	2 000	200 000,000	201 416,487	2,36%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	79 989,800	80 272,451	0,94%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1 000	20 000,000	20 612,603	0,24%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3 500	139 999,950	144 303,458	1,69%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1 500	60 000,000	60 428,055	0,71%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1 500	60 000,000	60 418,882	0,71%
Obligations CIL 2012/2 au taux de 6,50%	1 500	150 000,000	150 812,055	1,77%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3 000	60 000,000	61 068,493	0,72%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	352 500,000	354 609,205	4,16%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	119 984,700	120 114,277	1,41%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	105 000,000	105 102,556	1,23%
Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1 500	30 000,000	30 128,219	0,35%
Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1 500	60 000,000	60 020,219	0,70%
Obligations TL 2011/1 au taux de TMM+0,7%	1 000	80 000,000	82 480,910	0,97%

Obligations TL 2011/1 au taux de 5,75%	1 000	80 000,000	82 974,247	0,97%
Obligations TL 2011/2 au taux de 5,95%	2 800	223 040,000	227 639,847	2,67%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	239 988,000	244 568,883	2,87%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	210 000,000	216 234,411	2,54%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	142 500,000	146 789,523	1,72%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1 000	85 714,000	86 390,114	1,01%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5 000	200 000,000	205 599,693	2,41%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1 000	40 000,000	40 906,521	0,48%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1 500	90 000,000	92 972,219	1,09%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	184 600,000	186 329,249	2,19%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	262 500,000	265 063,358	3,11%
Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	2 000	120 000,000	121 140,835	1,42%
Obligations EL WIFEK LEASING 2013 au taux de 6,60%	1 000	100 000,000	100 072,421	1,17%
Obligations SERVICOM au taux de 5,90%	1 000	100 000,000	100 091,745	1,17%
<b><u>Bons du trésor assimilables</u></b>		<b>1 416 460,596</b>	<b>1 445 620,340</b>	<b>16,97%</b>
BTA 03-2016-5,25%	400	388 150,000	389 116,576	4,57%
BTA 10A 6,75% 11/07/17	500	542 710,596	560 803,141	6,58%
BTA 4ANS 5% 12/10/2015	100	98 300,000	100 173,973	1,18%
BTA 7 ANS 5,5% 12/10/18	400	387 300,000	395 526,650	4,64%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>386 201,426</b>	<b>390 938,198</b>	<b>4,59%</b>
<b>Actions SICAV</b>				
TUNISIE SICAV	2 700	385 478,300	390 209,400	4,58%
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,126	728,798	0,01%
<b>Total</b>		<b>6 273 478,472</b>	<b>6 382 941,830</b>	<b>74,93%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des Actifs</b>			<b>74,72%</b>	

#### NOTE 5 : PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2013 à D : 1.614.806,727 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/2013</i>	<i>% Actif net</i>
<b>Dépôt à vue</b>		<b>510 194,173</b>	<b>515 316,367</b>	<b>6,05%</b>
AMEN BANK		510 194,173	515 316,367	6,05%
<b>Certificats de dépôt</b>	<b>500 000</b>	<b>499 445,061</b>	<b>499 689,235</b>	<b>5,87%</b>
Amen Bank au 08 avril 2013 (au taux de 4%)	500 000	499 445,061	499 689,235	5,87%
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>600 000</b>	<b>597 216,566</b>	<b>599 801,125</b>	<b>7,04%</b>
Unifactor au 03 avril 2013 (au taux de 6%)	300 000	298 410,596	299 920,529	3,52%
Attijari Leasing au 04 avril 2013 (au taux de 6%)	300 000	298 805,970	299 880,596	3,52%
<b>Total général</b>		<b>1 606 855,800</b>	<b>1 614 806,727</b>	<b>18,96%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des Actifs</b>			<b>18,90%</b>	

**NOTE 6 : REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 66.547,413 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2013, contre D : 72.737,629 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<b>Trimestre 1 2013</b>	<b>Trimestre 1 2012</b>
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	50 327,280	53 123,416
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts ( BTA )	16 220,133	19 614,213
<b>TOTAL</b>	<b>66 547,413</b>	<b>72 737,629</b>

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2013 à D : 16.004,443, contre D : 2.604,925 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2012 et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue, les certificats de dépôts et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	<b>Trimestre 1 2013</b>	<b>Trimestre 1 2012</b>
Intérêts des billets de trésorerie	7 127,348	-
Intérêts des dépôts à vue	4 462,954	1 607,014
Intérêts des certificats de dépôt	4 414,141	997,911
<b>TOTAL</b>	<b>16 004,443</b>	<b>2 604,925</b>

**NOTE 8 : CREANCES D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste présente au 31 Mars 2013 un solde de D : 619,484, contre D : 852.692,626 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<b><u>31/03/2013</u></b>	<b><u>31/03/2012</u></b>
Solde des souscriptions et rachats des dernières journées de Mars	-	535 894,610
Ventes titres BTA à recevoir	-	316 797,677
Autres	619,484	0,339
<b>Total</b>	<b><u>619,484</u></b>	<b><u>852 692,626</u></b>

## NOTE 9 : OPERATEURS CREDITEURS

Cette rubrique s'élève au 31.03.2013 à D : 15.148,967 contre D : 13.043,691 au 31.03.2012 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2013</u>	<u>31/03/2012</u>
Smart Asset Management	5 865,451	4 493,812
Maxula Bourse	6 923,514	6 740,719
Rémunération du dépositaire	2 360,002	1 809,160
<b>Total</b>	<b><u>15 148,967</u></b>	<b><u>13 043,691</u></b>

## NOTE 10 : AUTRES CREDITEURS DIVERS

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2013 à D : 8.093,889 contre D : 2.934,783 au 31.03.2012, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2013</u>	<u>31/03/2012</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée du mois de Mars	4 831,940	-
Redevance du CMF	735,842	601,524
Retenue à la source sur commissions	2 458,770	2 191,902
Autres	67,337	141,357
<b>Total</b>	<b><u>8 093,889</u></b>	<b><u>2 934,783</u></b>

## NOTE 11 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2013 à D : 17.719,711 contre D : 15.422,856 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>31/03/2013</u>	<u>31/03/2012</u>
Commission de gestion	6 885,001	5 278,302
Commission de distribution	8 145,307	7 917,451
Commission de dépôt	2 689,403	2 227,103
<b>Total</b>	<b><u>17 719,711</u></b>	<b><u>15 422,856</u></b>

## NOTE 12 : AUTRES CHARGES

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.01 au 31.03.2013 à D : 2.296,416 contre D : 1.892,870 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>31/03/2013</u>	<u>31/03/2012</u>
Redevance du CMF	2 122,926	1 863,810
Commissions bancaires	173,490	29,060
<b>Total</b>	<b><u>2 296,416</u></b>	<b><u>1 892,870</u></b>

### **Note 13 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Mars 2013, se détaillent comme suit :

#### Capital au 31-12-2012

Montant	7 800 999,660
Nombre de titres	77 102
Nombre d'actionnaires	170

#### Souscriptions réalisées

Montant	905 028,059
Nombre de titres émis	8 945
Nombre d'actionnaires nouveaux	6

#### Rachats effectués

Montant	(502 653,889)
Nombre de titres rachetés	(4 968)
Nombre d'actionnaires sortants	(34)

#### Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	617,656
Régularisation des sommes non distribuables	(6,518)

#### Capital au 31-03-2013

Montant	8 203 984,968
Nombre de titres	81 079
Nombre d'actionnaires	142