

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2014

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES **SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS** **ARRETES AU 31 MARS 2014**

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 2014, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 9.635.923, un actif net de D : 9.611.909 et un bénéfice de la période de D : 84.520.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 Mars 2014, 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 2014, 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 2014

Le Commissaire aux Comptes

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2014

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2014	31/03/2013	31/12/2013
Portefeuille-titres	4	6 967 509,679	6 382 941,830	7 173 636,350
Obligations et valeurs assimilées		6 486 848,772	5 992 003,632	6 696 873,048
Tires des Organismes de Placement Collectif		480 660,907	390 938,198	476 763,302
Placements monétaires et disponibilités		2 668 352,487	2 158 617,716	2 887 411,426
Placements monétaires	5	2 656 070,942	1 614 806,727	2 882 245,633
Disponibilités		12 281,545	543 810,989	5 165,793
Créances d'exploitation		60,662	619,484	60,671
TOTAL ACTIF		9 635 922,828	8 542 179,030	10 061 108,447
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	17 524,644	15 148,967	17 965,707
Autres créditeurs divers	9	6 489,167	8 093,889	8 479,731
TOTAL PASSIF		24 013,811	23 242,856	26 445,438
ACTIF NET				
Capital	12	9 239 667,042	8 203 984,968	9 727 519,960
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		291 679,666	253 310,736	47,946
Sommes distribuables de la période		80 562,309	61 640,470	307 095,103
ACTIF NET		9 611 909,017	8 518 936,174	10 034 663,009
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		9 635 922,828	8 542 179,030	10 061 108,447

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2014	Période du 01/01 au 31/03/2013	Année 2013
Revenus du portefeuille-titres	6	77 115,392	66 547,413	289 751,681
Revenus des obligations et valeurs assimilées		77 115,392	66 547,413	289 725,676
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	-	26,005
Revenus des placements monétaires	7	28 515,887	16 004,443	101 474,382
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		105 631,279	82 551,856	391 226,063
Charges de gestion des placements	10	(20 305,634)	(17 719,711)	(80 605,927)
REVENU NET DES PLACEMENTS		85 325,645	64 832,145	310 620,136
Autres charges	11	(2 527,441)	(2 296,416)	(10 303,928)
RESULTAT D'EXPLOITATION		82 798,204	62 535,729	300 316,208
Régularisation du résultat d'exploitation		(2 235,895)	(895,259)	6 778,895
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		80 562,309	61 640,470	307 095,103
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 235,895	895,259	(6 778,895)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		1 722,196	617,656	(2 225,691)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-	-	15 268,314
Frais de négociation		-	-	-
RESULTAT DE LA PERIODE		84 520,400	63 153,385	313 358,831

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2014	Période du 01/01 au 31/03/2013	Année 2013
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	84 520,400	63 153,385	313 358,831
Résultat d'exploitation	82 798,204	62 535,729	300 316,208
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 722,196	617,656	(2 225,691)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	15 268,314
Frais de négociation de titres	-	-	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(304 571,256)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(507 274,392)	413 877,975	1 983 970,620
Souscriptions			
- Capital	782 590,180	905 028,059	7 004 024,195
- Régularisation des sommes non distribuables	65,360	12,660	1 415,277
- Régularisation des sommes distribuables	28 141,623	29 434,139	201 414,403
Rachats			
- Capital	(1 272 101,604)	(502 653,889)	(5 089 845,239)
- Régularisation des sommes non distribuables	(129,050)	(19,178)	(2 116,556)
- Régularisation des sommes distribuables	(45 840,901)	(17 923,816)	(130 921,460)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(422 753,992)	477 031,360	1 992 758,195
ACTIF NET			
En début de période	10 034 663,009	8 041 904,814	8 041 904,814
En fin de période	9 611 909,017	8 518 936,174	10 034 663,009
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	96 021	77 102	77 102
En fin de période	91 189	81 079	96 021
VALEUR LIQUIDATIVE	105,406	105,070	104,505
TAUX DE RENDEMENT	0,86%	0,74%	3,19%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2014

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 2014, 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 2014, à D : 6.967.509,679 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/03/2014	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		6 369 427,785	6 486 848,772	67,49%
<u>Obligations</u>		4 219 075,450	4 303 664,580	44,77%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	20 000,000	20 823,890	0,22%
Obligations AIL 2013/1 au taux de 7%	2 000	200 000,000	209 358,904	2,18%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	517 030,137	5,38%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de 5,5%	2 450	245 000,000	246 949,260	2,57%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de TMM+1%	2 000	200 000,000	201 644,178	2,10%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	73 319,800	73 621,910	0,77%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3 500	69 999,950	72 151,757	0,75%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1 500	30 000,000	30 214,027	0,31%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1 500	30 000,000	30 221,569	0,31%
Obligations CIL 2012/2 au taux de 6,50%	1 500	120 000,000	120 649,644	1,26%
Obligations CIL 2013/1 CAT A au taux de 7%	2 000	200 000,000	203 559,452	2,12%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	323 125,000	325 058,547	3,38%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	109 979,700	110 098,510	1,15%

Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	90 000,000	90 087,909	0,94%
Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1 500	30 000,000	30 010,110	0,31%
Obligations TL 2011/1 au taux de TMM+0,7%	1 000	60 000,000	62 166,027	0,65%
Obligations TL 2011/1 au taux de 5,75%	1 000	60 000,000	62 230,685	0,65%
Obligations TL 2011/2 au taux de 5,95%	2 800	167 040,000	170 755,160	1,78%
Obligations TL 2013/1 au taux de 7%	1500	150 000,000	154 142,466	1,60%
Obligations TL sub 2013/2 au taux de 7,6%	1000	100 000,000	100 916,164	1,05%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	219 987,000	224 881,941	2,34%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	180 000,000	185 343,781	1,93%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	135 000,000	139 063,759	1,45%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1 000	71 424,000	71 992,406	0,75%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5 000	100 000,000	103 212,811	1,07%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1 000	20 000,000	20 453,260	0,21%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1 500	60 000,000	61 981,479	0,64%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	169 200,000	171 080,915	1,78%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	225 000,000	227 550,194	2,37%
Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	2 000	80 000,000	80 775,115	0,84%
Obligations EL WIFEK LEASING 2013 au taux de 6,60%	1 000	100 000,000	105 077,479	1,09%
Obligations SERVICOM au taux de 5,90%	1 000	80 000,000	80 561,134	0,84%
Bons du trésor assimilables		2 150 352,335	2 183 184,192	22,71%
BTA 10 ANS 6.75% Juillet 2017	500	542 710,585	549 253,675	5,71%
BTA-5.25%-7ANS- Mars 2016	100	97 037,500	97 279,144	1,01%
BTA-5.5%-7ANS- Octobre 2018	400	387 300,000	395 545,480	4,12%
BTA 4 Ans 5% Octobre 2015	100	98 300,000	100 173,973	1,04%
BTA 5,25% 12-2016	500	497 750,000	504 078,766	5,24%
BTA 5,5% 02-2020	300	289 010,000	290 745,891	3,02%
BTA 5,6% 12Ans 08-2022	450	238 244,250	246 107,263	2,56%
Titres des Organismes de Placement Collectif		467 948,062	480 660,907	5,00%
Actions SICAV				
TUNISIE SICAV	3 215	467 224,935	479 928,770	4,99%
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,127	732,137	0,01%
Total		6 837 375,847	6 967 509,679	72,49%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		72,31%		

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2014 à D : 2.656.070,942 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2014	% Actif net
Dépôt à vue		1 157 302,712	1 162 322,002	12,09%
AMEN BANK		1 157 302,712	1 162 322,002	12,09%
Billets de trésorerie	1 500 000	1 488 146,058	1 493 748,940	15,54%
Unifactor au 08 mai 2014 (au taux de 7,1%)	500 000	496 094,072	497 109,614	5,17%
Attijari Leasing au 05 avril 2014 (au taux de 7,15%)	500 000	496 066,836	499 685,347	5,20%
Servicom au 10 mai 2014 (au taux de 7,3%)	500 000	495 985,150	496 953,980	5,17%
Total général		2 645 448,770	2 656 070,942	27,63%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		27,56%		

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 77.115,392 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2014, contre D : 66.547,413 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2014	Trimestre 1 2013
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	53 417,149	50 327,280
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA)	23 698,243	16 220,133
TOTAL	77 115,392	66 547,413

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2014 à D : 28.515,887, contre D : 16.004,443 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2013 et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 1 2014	Trimestre 1 2013
Intérêts des billets de trésorerie	24 105,505	7 127,348
Intérêts des dépôts à vue	4 410,382	4 462,954
Intérêts des certificats de dépôt	-	4 414,141
TOTAL	28 515,887	16 004,443

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.03.2014 à D : 17.524,644 contre D : 15.148,967 au 31.03.2013 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2014</u>	<u>31/03/2013</u>
Smart Asset Management	6 581,660	5 865,451
Maxula Bourse	8 017,629	6 923,514
Rémunération du dépositaire	2 925,355	2 360,002
Total	<u>17 524,644</u>	<u>15 148,967</u>

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2014 à D : 6.489,167 contre D : 8.093,889 au 31.03.2013, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2013</u>	<u>31/03/2013</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée du mois de Mars	2 635,288	4 831,940
Redevance du CMF	768,737	735,842
Retenue à la source sur commissions	3 005,736	2 458,770
Autres	79,406	67,337
Total	<u>6 489,167</u>	<u>8 093,889</u>

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2014 à D : 20.305,634 contre D : 17.719,711 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>Trimestre 1</u> 2014	<u>Trimestre 1</u> 2013
Commission de gestion	7 743,130	6 885,001
Commission de distribution	9 432,504	8 145,307
Commission de dépôt	3 130,000	2 689,403
Total	20 305,634	17 719,711

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.01 au 31.03.2014 à D : 2.527,441 contre D : 2.296,416 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>Trimestre 1</u> 2014	<u>Trimestre 1</u> 2013
Redevance du CMF	2 425,941	2 122,926
Commissions bancaires	101,500	173,490
Total	2 527,441	2 296,416

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Mars 2014, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2013

Montant	9 727 519,960
Nombre de titres	96 021
Nombre d'actionnaires	132

Souscriptions réalisées

Montant	782 590,180
Nombre de titres émis	7 725
Nombre d'actionnaires nouveaux	3

Rachats effectués

Montant	(1 272 101,604)
Nombre de titres rachetés	(12 557)
Nombre d'actionnaires sortants	(7)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 722,196
Régularisation des sommes non distribuables	(63,690)

Capital au 31-03-2014

Montant	9 239 667,042
Nombre de titres	91 189
Nombre d'actionnaires	128