

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2015

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2015

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 2015, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 10.627.063, un actif net de D : 10.599.895 et un bénéfice de la période de D : 92.372.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 Mars 2015, 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 2015, 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 27 avril 2015

Le Commissaire aux Comptes :

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2015

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/03/2015	31/03/2014	31/12/2014
Portefeuille-titres	4	6 700 020,440	6 967 509,679	7 122 105,114
Obligations et valeurs assimilées		6 203 033,779	6 486 848,772	6 629 228,717
Tires des Organismes de Placement Collectif		496 986,661	480 660,907	492 876,397
Placements monétaires et disponibilités		3 852 792,192	2 668 352,487	3 680 141,118
Placements monétaires	5	3 341 048,811	2 656 070,942	3 667 859,573
Disponibilités		511 743,381	12 281,545	12 281,545
Créances d'exploitation	6	74 250,070	60,662	200,000
TOTAL ACTIF		10 627 062,702	9 635 922,828	10 802 446,232
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	7	24 284,926	17 524,644	24 291,493
Autres créditeurs divers	8	2 883,241	6 489,167	117 779,948
TOTAL PASSIF		27 168,167	24 013,811	142 071,441
ACTIF NET				
Capital	9	10 155 494,777	9 239 667,042	10 302 163,609
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		353 043,952	291 679,666	70,300
Sommes distribuables de la période		91 355,806	80 562,309	358 140,882
ACTIF NET		10 599 894,535	9 611 909,017	10 660 374,791
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 627 062,702	9 635 922,828	10 802 446,232

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2015</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2014</i>	<i>Année 2014</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	75 897,773	77 115,392	318 761,729
Revenus des obligations et valeurs assimilées		75 897,773	77 115,392	318 733,645
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	-	28,084
Revenus des placements monétaires	11	38 430,973	28 515,887	110 572,069
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		114 328,746	105 631,279	429 333,798
Charges de gestion des placements	12	(21 236,093)	(20 305,634)	(82 672,790)
REVENU NET DES PLACEMENTS		93 092,653	85 325,645	346 661,008
Autres charges	13	(2 654,572)	(2 527,441)	(10 200,395)
RESULTAT D'EXPLOITATION		90 438,081	82 798,204	336 460,613
Régularisation du résultat d'exploitation		917,725	(2 235,895)	21 680,269
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		91 355,806	80 562,309	358 140,882
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(917,725)	2 235,895	(21 680,269)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 934,808	1 722,196	7 049,053
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		(0,500)	-	-
RESULTAT DE LA PERIODE		92 372,389	84 520,400	343 509,666

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2015</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2014</i>	<i>Année 2014</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	92 372,389	84 520,400	343 509,666
Résultat d'exploitation	90 438,081	82 798,204	336 460,613
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 934,808	1 722,196	7 049,053
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,500)	-	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(298 098,372)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(152 852,645)	(507 274,392)	580 300,488
Souscriptions			
- Capital	1 040 263,261	782 590,180	6 003 099,846
- Régularisation des sommes non distribuables	78,198	65,360	2 842,820
- Régularisation des sommes distribuables	39 971,955	28 141,623	179 591,530
Rachats			
- Capital	(1 188 886,781)	(1 272 101,604)	(5 435 987,894)
- Régularisation des sommes non distribuables	(57,818)	(129,050)	(2 360,176)
- Régularisation des sommes distribuables	(44 221,460)	(45 840,901)	(166 885,638)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(60 480,256)	(422 753,992)	625 711,782
ACTIF NET			
En début de période	10 660 374,791	10 034 663,009	10 034 663,009
En fin de période	10 599 894,535	9 611 909,017	10 660 374,791
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	101 619	96 021	96 021
En fin de période	100 153	91 189	101 619
VALEUR LIQUIDATIVE	105,837	105,406	104,905
TAUX DE RENDEMENT	0,89%	0,86%	3,44%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2015**

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 2015, 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 distribuée. 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 distribuée. 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 distribuée. 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 2015, à D : 6.700.020,440, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2015	% Actif net
Obligations & valeurs assimilées		6 095 427,335	6 203 033,779	58,52%
<u>Obligations</u>		3 552 325,000	3 628 810,318	34,23%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	10 000,000	10 411,945	0,10%
Obligations AIL 2013/1 au taux de 7%	2 000	160 000,000	167 487,123	1,58%
Obligations AIL 2014/1 au taux de 7,3%	1 000	100 000,000	103 904,000	0,98%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	400 000,000	413 624,110	3,90%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	153 800,000	155 579,637	1,47%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	66 649,600	66 932,692	0,63%
Obligations BTK SUB 2014-1 au taux de 7,35%	1 500	150 000,000	152 585,589	1,44%
Obligations CIL 2012/2 au taux de 6,5%	1 500	90 000,000	90 487,233	0,85%
Obligations CIL 2013/1 au taux de 7,25%	2 000	160 000,000	162 847,562	1,54%
Obligations CIL 2014/1 au taux de 7,2%	1 500	150 000,000	156 154,521	1,47%
Obligations CIL 2014/2 au taux de 7,6%	2 000	200 000,000	202 032,219	1,91%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	293 750,000	295 507,888	2,79%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	99 974,400	100 082,429	0,94%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	75 000,000	75 081,885	0,71%
Obligations TL 2011/1 au taux de TMM+0,7%	1 000	40 000,000	41 487,123	0,39%
Obligations TL 2011/1 au taux de 5,75%	1 000	40 000,000	41 487,123	0,39%
Obligations TL 2011/2 au taux de 5,95%	2 800	111 040,000	113 870,450	1,07%
Obligations TL 2013/1 au taux de 7%	1 500	120 000,000	123 313,973	1,16%
Obligations TL sub 2013/2 au taux de 7,6%	1 000	100 000,000	100 916,164	0,95%
Obligations TL 2014/2 au taux de 7,8%	1 000	100 000,000	101 829,260	0,96%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	199 977,000	204 572,290	1,93%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	150 000,000	154 453,151	1,46%
Obligations U.I.B 2011/1 au taux de 6,3%	1 500	127 500,000	131 337,995	1,24%
Obligations U.I.B 2011/2 au taux de 5,9%	1 000	57 134,000	57 593,698	0,54%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1 500	30 000,000	30 990,740	0,29%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	187 500,000	189 687,590	1,79%

Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	2 000	40 000,000	40 399,452	0,38%
Obligations EL WIFEK LEASING 2013 au taux de 6,6%	1 000	80 000,000	84 061,984	0,79%
Obligations SERVICOM 2012 au taux de 6,9%	1 000	60 000,000	60 090,492	0,57%
<u>Emprunt National</u>		100 000,000	103 966,575	0,98%
Emprunt National	1 000	100 000,000	103 966,575	0,98%
<u>Bons du trésor assimilables</u>		2 443 102,335	2 470 256,886	23,30%
BTA 4 Ans 5% Octobre 2015	100	98 300,000	100 173,973	0,95%
BTA-5.25%-7ANS- Mars 2016	100	97 037,500	97 279,144	0,92%
BTA 5,25% 12-2016	500	497 750,000	504 078,766	4,76%
BTA 10 ANS 6.75% Juillet 2017	500	542 710,585	540 357,793	5,10%
BTA 5,3% 01-2018	200	196 700,000	198 625,424	1,87%
BTA-5.5%-7ANS- Octobre 2018	400	387 300,000	395 545,480	3,73%
BTA 5,5% 02-2020	300	289 010,000	290 745,891	2,74%
BTA 5,5% 10-2020	100	96 050,000	98 087,260	0,93%
BTA 5,6% 08-2022	250	238 244,250	245 363,155	2,31%
Titres des Organismes de Placement Collectif		467 948,062	496 986,661	4,69%
Actions SICAV				
TUNISIE SICAV	3 215	467 224,935	496 251,325	4,68%
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,127	735,336	0,01%
Total		6 563 375,397	6 700 020,440	63,21%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			63,05%	

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2015 à D : 3.341.048,811 et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2015	% Actif net
Dépôt à vue		1 342 761,329	1 347 731,298	12,71%
AMEN BANK		1 342 761,329	1 347 731,298	12,71%
Billets de trésorerie	1 500 000	1 488 171,855	1 493 538,320	14,09%
SOMOCER au 08 Avril 2015 (au taux de 7,15%)	1 000 000	993 694,538	998 896,544	9,42%
Attijari leasing au 09 Juin 2015 (au taux de 7,20%)	500 000	494 477,318	494 641,776	4,67%
Certificats de Dépôt	500 000	499 461,836	499 779,193	4,71%
Amen Bank au 06/04/2015 (au taux de 4,85%)	500 000	499 461,836	499 779,193	4,71%
Total général		3 330 395,021	3 341 048,811	31,52%
Pourcentage par rapport au total des Actifs		31,44%		

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2015 à D : 74.250,070 contre D : 60,662 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>	<u>31/12/2014</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée	74 050,070	-	-
Autres	200,000	60,662	200,000
Total	74 250,070	60,662	200,000

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.03.2015 à D : 24.284,926 contre D : 17.524,644 au 31.03.2014 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>	<u>31/12/2014</u>
Smart Asset Management	8 169,712	6 581,660	8 168,579
Maxula Bourse	10 068,798	8 017,629	10 026,059
Rémunération du dépositaire	6 046,416	2 925,355	6 096,855
Total	24 284,926	17 524,644	24 291,493

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2015 à D : 2.883,241 contre D : 6.489,167 au 31.03.2014, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>	<u>31/12/2014</u>
Solde des souscriptions et rachats de la dernière journée	-	2 635,288	116 838,196
Redevance du CMF	855,716	768,737	874,723
Retenue à la source sur commissions	1 960,500	3 005,736	-
Autres	67,025	79,406	67,029
Total	2 883,241	6 489,167	117 779,948

Note 9 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Mars 2015, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2014

Montant	10 302 163,609
Nombre de titres	101 619
Nombre d'actionnaires	127

Souscriptions réalisées

Montant	1 040 263,261
Nombre de titres émis	10 261
Nombre d'actionnaires nouveaux	3

Rachats effectués

Montant	(1 188 886,781)
Nombre de titres rachetés	(11 727)
Nombre d'actionnaires sortants	(9)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	(0,500)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 934,808
Régularisation des sommes non distribuables	20,380

Capital au 31-03-2015

Montant	10 155 494,777
Nombre de titres	100 153
Nombre d'actionnaires	121

Note 10 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 75.897,773 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2015, contre D : 77.115,392 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2015	Du 01/01 Au 31/03/2014	Année 2014
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>			
<i>Revenus des obligations</i>			
- intérêts	49 309,710	53 417,149	214 842,964
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>			
- intérêts (BTA)	26 588,063	23 698,243	103 890,681
<u>Dividendes</u>			
<i>Revenus des Titres OPCVM</i>			
- des titres OPCVM	-	-	28,084
TOTAL	75 897,773	77 115,392	318 761,729

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2015 à D : 38.430,973 contre D : 28.515,887 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2014 et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2015	Du 01/01 Au 31/03/2014	Année 2014
Intérêts des billets de trésorerie	29 433,943	24 105,505	74 999,886
Intérêts des dépôts à vue	4 207,370	4 410,382	15 930,791
Intérêts des certificats de dépôt	4 789,660	-	19 641,392
TOTAL	38 430,973	28 515,887	110 572,069

Note 12 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2015 à D : 21.236,093 contre D : 20.305,634 pour la même période de l'exercice précédent, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2015	Du 01/01 Au 31/03/2014	Année 2014
Commission de gestion	8 169,712	7 743,130	31 797,525
Commission de distribution	10 072,381	9 432,504	38 846,265
Commission de dépôt	2 994,000	3 130,000	12 029,000
Total	21 236,093	20 305,634	82 672,790

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.01 au 31.03.2015 à D : 2.654,572 contre D : 2.527,441 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Du 01/01 Au 31/03/2015	Du 01/01 Au 31/03/2014	Année 2014
Redevance du CMF	2 576,568	2 425,941	9 977,951
Commissions bancaires	78,004	101,500	222,444
Total	2 654,572	2 527,441	10 200,395

Note 14 : 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 financière de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération 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 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.