

SITUATION ANNUELLE DE MAXULA INVESTISSEMENT SICAV ARRETEE AU 31/12/2009
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 décembre 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «Maxula Investissement SICAV» pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de

D : 6.707.757, un actif net de D : 6.678.431 et un bénéfice de D : 223.792, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2009, 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 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 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par la société « UNIFACTOR » et par la Compagnie Internationale de Leasing « CIL » représentent à la date de clôture, respectivement 11,21% et 11,06% de l'actif net de la société, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

5. En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

6. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2009	31/12/2008
Portefeuille-titres	4	4 263 421,579	1 994 193,241
Obligations et valeurs assimilées		4 262 768,365	1 824 586,302
Tires des Organismes de Placement Collectif		653,214	169 606,939
Placements monétaires et disponibilités		2 441 115,841	1 412 429,246
Placements monétaires	5	1 958 498,598	1 378 268,267
Disponibilités		482 617,243	34 160,979
Créances d'exploitation	8	3 219,825	2 235 887,913
TOTAL ACTIF		6 707 757,245	5 642 510,400
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9	23 657,745	25 663,551
Autres créditeurs divers	10	5 668,976	7 227,111
TOTAL PASSIF		29 326,721	32 890,662
ACTIF NET			
Capital	13	6 457 877,095	5 434 232,961
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		166,151	288,184
Sommes distribuables de l'exercice en cours		220 387,278	175 098,592
ACTIF NET		6 678 430,524	5 609 619,737
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		6 707 757,245	5 642 510,400

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31 Décembre	
		2009	2008
Revenus du portefeuille-titres	6	166 849,806	37 299,726
Revenus des obligations et valeurs assimilées		152 160,920	37 299,726
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		14 688,886	-
Revenus des placements monétaires	7	91 052,683	76 885,131
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		257 902,489	114 184,857
Charges de gestion des placements	11	(50 361,779)	(30 016,797)
REVENU NET DES PLACEMENTS		207 540,710	84 168,060
Autres charges	12	(6 672,340)	(5 359,276)
RESULTAT D'EXPLOITATION		200 868,370	78 808,784
Régularisation du résultat d'exploitation		19 518,908	96 289,808
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		220 387,278	175 098,592
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(19 518,908)	(96 289,808)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(1 027,569)	1 027,970
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		24 222,600	15 212,913
Frais de négociation		(271,477)	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		223 791,924	95 049,667

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Année 2009</i>	<i>Année 2008</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>223 791,924</u>	<u>95 049,667</u>
Résultat d'exploitation	200 868,370	78 808,784
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 027,569)	1 027,970
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	24 222,600	15 212,913
Frais de négociation de titres	(271,477)	
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>(205 283,395)</u>	<u>-</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>1 050 302,258</u>	<u>4 514 475,803</u>
Souscriptions		
- Capital	22 928 561,465	21 298 900,000
- Régularisation des sommes non distribuables	41 907,326	25 851,248
- Régularisation des sommes distribuables	704 666,338	477 158,775
Rachats		
- Capital	(21 929 831,295)	(16 881 700,000)
- Régularisation des sommes non distribuables	(39 916,916)	(25 059,170)
- Régularisation des sommes distribuables	(655 084,660)	(380 675,050)
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>1 068 810,787</u>	<u>4 609 525,470</u>
ACTIF NET		
En début de période	5 609 619,737	1 000 094,267
En fin de période	6 678 430,524	5 609 619,737
NOMBRE D' ACTIONS		
En début de période	54 172	10 000
En fin de période	64 128	54 172
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>104,142</u>	<u>103,552</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>3,69%</u>	<u>3,54%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

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 arrêtés au 31 Décembre 2009, 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 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 l'exercice.

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 l'exercice.

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 l'exercice.

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2009, à D: 4.263.421,579, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		4 189 999,600	4 262 768,365	63,83 %
<u>Obligations</u>				
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	400 000,000	405 299,726	6,07%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	510 126,027	7,64%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1 000	80 000,000	81 424,658	1,22%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3 500	349 999,600	356 961,280	5,34%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3 000	240 000,000	241 196,712	3,61%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	470 000,000	491 225,973	7,36%
Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1 500	150 000,000	156 517,808	2,34%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	300 000,000	303 118,649	4,54%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	300 000,000	305 799,452	4,58%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5 000	500 000,000	509 585,205	7,63%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1 000	100 000,000	101 181,370	1,52%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	200 000,000	200 022,744	3,00%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	300 000,000	300 035,428	4,49%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1 500	150 000,000	150 138,133	2,25%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1 500	150 000,000	150 135,200	2,25%
Titres des Organismes de Placement Collectif		652,411	653,214	0,01%
Actions SICAV				
TUNISIE SICAV	5	652,411	653,214	0,01%
Total		4 190 652,011	4 263 421,579	63,84 %

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u>	<u>Plus</u> <u>(moins)</u> <u>values</u> <u>latentes</u>	<u>Valeur au</u> <u>31 décembre</u>	<u>Plus</u> <u>(moins)</u> <u>values</u> <u>réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2008	1 968 578,969	24 586,302	1 027,970	1 994 193,241	
<i>* Acquisitions de l'exercice</i>					
Obligations des sociétés	3 070 499,600			3 070 499,600	
Actions SICAV	6 706 357,385			6 706 357,385	
<i>* Remboursements et cessions de l'exercice</i>					
Obligations des sociétés	(680 500,000)			(680 500,000)	
Actions SICAV	(6 874 283,943)			(6 874 283,943)	24 222,600
* Variation des plus ou moins values portefeuilles titres			(1 027,569)	(1 027,569)	
* Variations des intérêts courus		48 182,865		48 182,865	
Soldes au 31 décembre 2009	4 190 652,011	72 769,167	0,401	4 263 421,579	24 222,600

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2009 à D : 1.958.498,598 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/12/2009</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue		557 109,390	560 389,992	8,39%
AMEN BANK		557 109,390	560 389,992	8,39%
Billet de trésorerie	1 400 000	1 392 611,288	1 398 108,606	20,93%
ATTIJERI LEASING au 04/01/2010 (au taux de 5,23%)	650 000	646 995,681	649 774,676	9,73%
UNIFACTOR au 20/01/2010 (au taux de 5,30%)	750 000	745 615,607	748 333,930	11,21%
Total général		1 949 720,678	1 958 498,598	29,33%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au 31.12.2009 à D : 166.849,806, contre D : 37.299,726 à l'issue de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Année 2009	Année 2008
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
-		
- intérêts	152 160,920	37 299,726
<u>Dividendes</u>		
- des titres OPCVM	14 688,886	-
TOTAL	166 849,806	37 299,726

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2009 à D : 91.052,683, contre D : 76.885,131 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	Année 2009	Année 2008
Intérêts des billets de trésorerie	63 165,608	20 369,418
Intérêts des dépôts à vue	6 867,817	5 161,326
Intérêts des comptes à terme	11 210,123	17 644,708
Intérêts des certificats de dépôt	9 809,135	33 709,680
TOTAL	91 052,683	76 885,131

Note 8 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste présente au 31 Décembre 2009 un solde de D : 3.219,825, contre D : 2.235.887,913 pour la même date de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 Décembre	1 874,456	2 235 887,913
Intérêt intercalaire emprunts obligataires "BH" et "CHO"	373,600	-
Autres	971,769	-
Total	<u>3 219,825</u>	<u>2 235 887,913</u>

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.12.2009 à D : 23.657,745 contre D : 25.663,551 au 31.12.2008 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Smart Asset Management	10 894,578	11 499,596
Maxula Bourse	10 894,578	11 499,596
Rémunération du dépositaire	1 868,589	2 664,360
Total	<u>23 657,745</u>	<u>25 663,551</u>

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2009 à D : 5.668,976 contre D : 7.227,111 au 31.12.2008, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Redevance du CMF	609,166	316,216
Honoraires du commissaire aux comptes	-	2 370,620
Retenue à la source sur commissions	3 980,775	4 528,860
Autres	1 079,035	11,415
Total	<u>5 668,976</u>	<u>7 227,111</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice clos le 31.12.2009 à D : 50.361,779, contre D : 30.016,797 pour l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Commission de gestion	21 596,217	13 528,935
Commission de distribution	21 596,216	13 528,936
Commission de dépôt	7 169,346	2 958,926

Total	50 361,779	30 016,797
--------------	-------------------	-------------------

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31.12.2009 à D : 6.672,340 contre D : 5.359,276 pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	31/12/2009	31/12/2008
Redevance du CMF	6 100,632	2 863,878
Honoraires du commissaire aux comptes	-	2 370,620
Commissions bancaires	571,708	124,778
Total	6 672,340	5 359,276

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2008

Montant	5 434 232,961
Nombre de titres	54 172
Nombre d'actionnaires	117

Souscriptions réalisées

Montant	22 928 561,465
Nombre de titres émis	228 567
Nombre d'actionnaires nouveaux	653

Rachats effectués

Montant	(21 929 831,295)
Nombre de titres rachetés	(218 611)
Nombre d'actionnaires sortants	(525)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	24 222,600
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1 027,569)
Frais de négociation	(271,477)
Régularisation des sommes non distribuables	1 990,410

Capital au 31-12-2009

Montant	6 457 877,095
Nombre de titres	64 128
Nombre d'actionnaires	245

Note 14 : Autres informations**14.1. Données par action et ratios pertinents**

<u>Données par action</u>	2009	2008	2007
Revenus des placements	4,022	2,108	0,012
Charges de gestion des placements	(0,785)	(0,499)	0,000
Revenus net des placements	3,236	1,608	0,012
Autres charges	(0,104)	(0,154)	(0,002)
Résultat d'exploitation (1)	3,132	1,455	0,009
Régularisation du résultat d'exploitation	0,304	1,777	0,000
Sommes distribuables de l'exercice	3,437	3,232	0,009
Variation des plus values potentielles	(0,016)	0,019	0,000
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,378	0,281	0,000
Frais de négociation	(0,004)	0,000	0,000

Plus (ou moins) values sur titres (2)	0,357	0,300	0,000
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	3,490	1,755	0,009
Résultat non distribuables de l'exercice	0,357	0,300	0,000
Régularisation du résultat non distribuable	0,030	0,015	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	0,388	0,315	0,000
Valeur liquidative	104,142	103,552	100,009
Ratios de gestion des placements			
Charges / actif net moyen	0,76%	0,49%	-
Autres charges / actif net moyen	0,10%	0,15%	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,31%	3,18%	0,01%

Note 14 : Autres informations (suite)**14.2. Rémunération du gestionnaire 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 :

- * 0,1% 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.