

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
ARRETEE AU 30/09/2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2008,

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 décembre 2007 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 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 4.230.409, un actif net de D : 4.201.742 et un bénéfice de la période de D : 41.632.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 septembre 2008, 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 2008, 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 emplois en titres émis par les sociétés « AIL », « ATL », « TUNISIE LEASING », « CIL » et « ASSAD », représentent respectivement à la date d'arrêt de la situation, 11,90%, 11,97%, 17,90%, 16,68% et 11,82% 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.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mustapha MEDHIOUB

**BILAN
arrêté au 30 / 09 / 2008**

ACTIF	Note	30/09/2008	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	1 873 805,824	-
Obligations et valeurs assimilées		1 806 616,555	-
Tires des Organismes de Placement Collectif		67 189,269	-
Placements monétaires et disponibilités		2 356 603,409	1 000 101,229
Placements monétaires	5	2 352 518,613	998 961,500
Disponibilités		4 084,796	1 139,729
TOTAL ACTIF		4 230 409,233	1 000 101,229
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	17 532,642	-
Autres créditeurs divers	9	11 134,327	6,962
TOTAL PASSIF		28 666,969	6,962
ACTIF NET			
Capital	12	4 102 998,965	1 000 000,000
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		288,184	-
Sommes distribuables de la période		98 455,115	94,267

ACTIF NET		4 201 742,264	1 000 094,267
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		4 230 409,233	1 000 101,229
ETAT DE RESULTAT arrêté au 30 / 09 / 2008			
	Note	Période du 01/07 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2008
Revenus du portefeuille-titres	6	13 201,980	13 201,980
Revenus des obligations et valeurs assimilées		13 201,980	13 201,980
Revenus des placements monétaires	7	41 629,439	63 711,737
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		54 831,419	76 913,717
Charges de gestion des placements	10	(18 870,523)	(20 626,637)
REVENU NET DES PLACEMENTS		35 960,896	56 287,080
Autres charges	11	(5 951,035)	(6 307,333)
RESULTAT D'EXPLOITATION		30 009,861	49 979,747
Régularisation du résultat d'exploitation		10 578,673	48 475,368
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		40 588,534	98 455,115
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(10 578,673)	(48 475,368)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		221,458	508,849
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		11 401,164	11 401,164
RESULTAT DE LA PERIODE		41 632,483	61 889,760
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET arrêté au 30 / 09 / 2008			
		Période du 01/07 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2008
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		41 632,483	61 889,760
Résultat d'exploitation		30 009,861	49 979,747
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		221,458	508,849
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		11 401,164	11 401,164
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		1 044 392,479	3 139 758,237
CAPITAL INITIAL		-	-
Souscriptions			
- Capital		13 469 200,000	16 224 500,000
- Régularisation des sommes non distribuables		11 984,536	12 230,070
- Régularisation des sommes distribuables		274 016,299	325 157,567
Rachats			
- Capital		(12 431 100,000)	(13 129 300,000)
- Régularisation des sommes non distribuables		(16 270,730)	(16 341,118)
- Régularisation des sommes distribuables		(263 437,626)	(276 488,282)
VARIATION DE L'ACTIF NET		1 086 024,962	3 201 647,997
ACTIF NET			
En début de période		3 115 717,302	1 000 094,267
En fin de période		4 201 742,264	4 201 742,264
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période		30 571	10 000
En fin de période		40 952	40 952
VALEUR LIQUIDATIVE		102,602	102,602
TAUX DE RENDEMENT		0,67%	2,59%
			0,01%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtées au 30/09/2008**

(Unité en Dinar tunisien)

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 2008, 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.

Note 4 : Portefeuille- titres

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2008, à D : 1.873.805,824, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		1 800 000,000	1 806 616,555	43,00%
Obligations				
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	500 000,000	500 071,233	11,90%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	503 068,493	11,97%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	3 000	300 000,000	301 410,411	7,17%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	5 000	500 000,000	502 066,418	11,95%
Titres des Organismes de Placement Collectif		66 680,420	67 189,269	1,60%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	200	20 145,400	20 369,600	0,48%
AMEN PREMIERE	167	17 198,508	17 344,453	0,41%
TUNISIE SICAV	237	29 336,512	29 475,216	0,70%
Total		1 866 680,420	1 873 805,824	44,60%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2008 à D : 2.352.518,613 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2008	% Actif net
Dépôt à vue		93 866,592	96 376,609	2,29%
AMEN BANK		93 866,592	96 376,609	2,29%
Comptes à terme	1 100 000	1 100 000,000	1 109 934,645	26,42%
Compte à terme au 08/07/2009 (au taux de 5,50%)	500 000	500 000,000	505 194,445	12,02%
Compte à terme au 10/10/2008 (au taux de 5,19%)	300 000	300 000,000	302 871,800	7,21%
Compte à terme au 08/11/2009 (au taux de 5,19%)	300 000	300 000,000	301 868,400	7,18%
Billets de trésorerie pré - comptés	1 150 000	1 136 025,548	1 146 207,359	27,28%
TUNISIE LEASING du 06/10/2008 à 6,10% pour 90 jours	250 000	246 995,814	249 833,100	5,95%
CIL du 08/10/2008 à 6,20% pour 90 jours	400 000	395 115,706	399 620,110	9,51%
ASSAD du 18/11/2008 à 6,18% pour 90 jours	500 000	493 914,028	496 754,149	11,82%
Total général		2 329 892,140	2 352 518,613	55,99%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'élèvent pour la période allant du 01.07 au 30.09.2008 à 13.201,980 et englobent exclusivement les intérêts sur les obligations de sociétés.

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2008 à D : 41.629,439, et présente le montant des intérêts courus sur les dépôts, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 3 2008
Intérêts des dépôts à vue	2 781,258
Intérêts des comptes à terme	9 934,645
Intérêts des certificats de dépôt	12 734,083
Intérêts des billets de trésorerie	16 179,453
TOTAL	41 629,439

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 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 30.09.2008 à D: 17.532,642 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion et de distribution. Elle se détaille ainsi :

Smart Asset Management	10 313,319
Maxula Bourse	10 313,319
Total	20 626,638
Retenue à la source	3 093,996
Net à payer	17 532,642

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2008 à D: 11.134,327 et se détaille ainsi :

Redevance du CMF	1 748,030
Rémunération du dépositaire	1 753,266
Honoraires du commissaire aux comptes	2 370,620
Intérêts intercalaires sur emprunts obligataires, perçus d'avance	1 852,055
Retenue à la source sur commissions	3 403,394
Autres	6,962
Total	11 134,327

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2008 à D: 18.870,523 et représente les commissions de gestion et de distribution.

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.07 au 30.09.2008 à D : 5.951,035 et se détaille comme suit :

Redevance du CMF	1 599,206
Frais du dépositaire	1 887,051
Honoraires du commissaire aux comptes	2 370,620
Commissions bancaires	94,158
Total	5 951,035

Note 12 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 30 septembre 2008, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2007

Montant	1 000 000,000
Nombre de titres	10 000
Nombre d'actionnaires	14

Souscriptions réalisées

Montant	16 224 500,000
Nombre de titres émis	162 245

Nombre d'actionnaires nouveaux	221
--------------------------------	-----

Rachats effectués

Montant	(13 129 300,000)
---------	------------------

Nombre de titres rachetés	(131 293)
---------------------------	-----------

Nombre d'actionnaires sortants	(99)
--------------------------------	------

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	11 401,164
---	------------

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	508,849
--	---------

Régularisation des sommes non distribuables	(4 111,048)
---	-------------

Capital au 30-09-2008

Montant	4 102 998,965
---------	---------------

Nombre de titres	40 952
------------------	--------

Nombre d'actionnaires	136
-----------------------	-----