

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 14 avril 2010 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 janvier au 31 mars 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 7.362.041, un actif net de D : 7.333.005 et un bénéfice de la période de D : 57.506.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 mars 2010, 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 2010, 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.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2010
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Portefeuille-titres	4	5 618 246,653	2 713 351,508	4 263 421,579
Obligations et valeurs assimilées		5 267 831,041	2 471 612,275	4 262 768,365
Tires des Organismes de Placement Collectif		350 415,612	241 739,233	653,214
Placements monétaires et disponibilités		1 689 608,866	1 919 238,775	2 441 115,841
Placements monétaires	5	1 203 002,705	1 894 962,261	1 958 498,598
Disponibilités		486 606,161	24 276,514	482 617,243
Créances d'exploitation	8	54 185,733	282 348,358	3 219,825
TOTAL ACTIF		7 362 041,252	4 914 938,641	6 707 757,245

PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	23 361,131	13 223,283	23 657,745
Autres créditeurs divers	10	5 675,182	9 743,353	5 668,976
TOTAL PASSIF		29 036,313	22 966,636	29 326,721
ACTIF NET				
Capital	13	7 030 646,923	4 704 576,498	6 457 877,095
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		240 153,881	151 792,500	166,151
Sommes distribuables de la période		62 204,135	35 603,007	220 387,278
ACTIF NET		7 333 004,939	4 891 972,005	6 678 430,524
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		7 362 041,252	4 914 938,641	6 707 757,245

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2009</i>	<i>Année 2009</i>
Revenus du portefeuille-titres	6	59 390,957	28 505,090	166 849,806
Revenus des obligations et valeurs assimilées		53 465,957	28 475,494	152 160,920
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		5 925,000	29,596	14 688,886
Revenus des placements monétaires	7	15 636,710	14 805,500	91 052,683
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		75 027,667	43 310,590	257 902,489
Charges de gestion des placements	11	(14 045,781)	(9 121,771)	(50 361,779)
REVENU NET DES PLACEMENTS		60 981,886	34 188,819	207 540,710
Autres charges	12	(2 076,954)	(1 178,148)	(6 672,340)
RESULTAT D'EXPLOITATION		58 904,932	33 010,671	200 868,370
Régularisation du résultat d'exploitation		3 299,203	2 592,336	19 518,908
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		62 204,135	35 603,007	220 387,278
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(3 299,203)	(2 592,336)	(19 518,908)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(3 952,936)	606,394	(1 027,569)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		2 553,536	5 988,240	24 222,600
Frais de négociation		-	-	(271,477)
RESULTAT DE LA PERIODE		57 505,532	39 605,305	223 791,924

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2009</i>	<i>Année 2009</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>57 505,532</u>	<u>39 605,305</u>	<u>223 791,924</u>
Résultat d'exploitation	58 904,932	33 010,671	200 868,370
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(3 952,936)	606,394	(1 027,569)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	2 553,536	5 988,240	24 222,600
Frais de négociation de titres	-	-	(271,477)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(205 283,395)</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>597 068,883</u>	<u>(757 253,037)</u>	<u>1 050 302,258</u>
Souscriptions			
- Capital	4 706 469,429	3 977 666,589	22 928 561,465
- Régularisation des sommes non distribuables	970,280	3 451,497	41 907,326
- Régularisation des sommes distribuables	182 660,962	140 256,744	704 666,338
Rachats			
- Capital	(4 132 561,320)	(4 714 676,487)	(21 929 831,295)
- Régularisation des sommes non distribuables	(709,161)	(2 692,696)	(39 916,916)
- Régularisation des sommes distribuables	(159 761,307)	(161 258,684)	(655 084,660)
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>654 574,415</u>	<u>(717 647,732)</u>	<u>1 068 810,787</u>
ACTIF NET			
En début de période	6 678 430,524	5 609 619,737	5 609 619,737
En fin de période	7 333 004,939	4 891 972,005	6 678 430,524
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	64 128	54 172	54 172
En fin de période	69 827	46 825	64 128
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>105,017</u>	<u>104,474</u>	<u>104,142</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>0,84%</u>	<u>0,89%</u>	<u>3,69%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ARRETES AU 31 MARS 2010

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 31 Mars 2010, 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 2010, à D : 5.618.246,653, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2010	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		5 175 624,600	5 267 831,041	71,84%
<u>Obligations</u>				
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	400 000,000	410 428,494	5,60%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	50 000,000	50 287,719	0,69%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	517 030,137	7,05%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de 5,5%	2 450	245 000,000	246 949,260	3,37%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au taux de TMM+1%	2 000	200 000,000	201 498,652	2,75%
Obligations BTK 2009 au taux de TMM+0,8%	1 000	100 000,000	100 380,353	1,37%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1 000	80 000,000	82 450,411	1,12%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3 500	349 999,600	360 758,560	4,92%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1 500	150 000,000	151 070,138	2,06%
Obligations CIL 2009/3 au taux de TMM+0,75%	1 500	150 000,000	151 047,307	2,06%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3 000	240 000,000	244 273,973	3,33%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	440 625,000	443 261,615	6,04%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	150 000,000	150 156,822	2,05%
Obligations STB 2010/1 au taux de TMM+0,7%	1 500	150 000,000	150 146,525	2,05%

Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1 500	120 000,000	120 512,877	1,64%
Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1 500	150 000,000	150 050,548	2,05%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux variable de TMM+0,85%	3 000	300 000,000	306 196,932	4,18%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	300 000,000	308 906,301	4,21%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de TMM+1,5%	5 000	500 000,000	515 064,110	7,02%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1 000	100 000,000	102 266,301	1,39%
Obligations BH 2009 au taux de TMM+0,8%	2 000	200 000,000	201 994,521	2,75%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	300 000,000	303 099,485	4,13%
Titres des Organismes de Placement Collectif		354 367,803	350 415,612	4,78%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	1 100	113 721,300	114 471,500	1,56%
AMEN PREMIERE	1 500	157 507,500	152 589,000	2,08%
TUNISIE SICAV	632	83 139,003	83 355,112	1,14%
Total		5 529 992,403	5 618 246,653	76,62%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2010 à D : 1.203.002,705 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/2010</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue		457 169,417	459 018,003	6,26%
AMEN BANK		457 169,417	459 018,003	6,26%
Billet de trésorerie	750 000	742 153,960	743 984,702	10,15%
UNIFACTOR au 09/06/2010 (au taux de 5,3%)	750 000	742 153,960	743 984,702	10,15%
Total général		1 199 323,377	1 203 002,705	16,41%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 59.390,957 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2010, contre D : 28.505,090 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2010	Trimestre 1 2009
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	53 465,957	28 475,494
<u>Dividendes</u>		
<i>Revenus des Titres OPCVM</i>		
- des titres OPCVM	5 925,000	29,596
TOTAL	59 390,957	28 505,090

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2010 à D : 15.636,710, contre D : 14.805,500 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2009 et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 1 2010	Trimestre 1 2009
Intérêts des billets de trésorerie	14 096,229	6 159,029
Intérêts des dépôts à vue	1 144,207	1 278,692
Intérêts des comptes à terme	-	5 423,821
Intérêts des certificats de dépôt	396,274	1 943,958
TOTAL	15 636,710	14 805,500

Note 8 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste présente au 31 mars 2010 un solde de D : 54.185,733, contre D : 282.348,358 pour la même date de l'exercice précédent et englobe principalement le solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 mars 2010.

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.03.2010 à D : 23.361,131 contre D : 13.223,283 au 31.03.2009 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Smart Asset Management	8 676,396	6 063,535
Maxula Bourse	13 014,594	6 063,534
Rémunération du dépositaire	1 670,141	1 096,214
Total	<u>23 361,131</u>	<u>13 223,283</u>

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2010 à D : 5.675,182 contre D : 9.743,353 au 31.03.2009, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Redevance du CMF	611,245	398,490
Honoraires du commissaire aux comptes	-	2 370,620
Retenue à la source sur commissions	3 961,302	5 895,203
Autres	1 102,635	1 079,040
Total	<u>5 675,182</u>	<u>9 743,353</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2010 à D : 14.045,781 contre D : 9.121,771 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>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Commission de gestion	4 815,696	3 908,696
Commission de distribution	7 223,545	3 908,696
Commission de dépôt	2 006,540	1 304,379
Total	<u>14 045,781</u>	<u>9 121,771</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.01 au 31.03.2010 à D : 2.076,954 contre D : 1.178,148 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>
Redevance du CMF	1 700,462	1 104,154
Commissions bancaires	157,918	73,994
Autres	218,574	-
Total	<u>2 076,954</u>	<u>1 178,148</u>

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Mars 2010, se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2009

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

Souscriptions réalisées

Montant	4 706 469,429
Nombre de titres émis	46 736
Nombre d'actionnaires nouveaux	147

Rachats effectués

Montant	(4 132 561,320)
Nombre de titres rachetés	(41 037)
Nombre d'actionnaires sortants	(185)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	2 553,536
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(3 952,936)
Régularisation des sommes non distribuables	261,119

Capital au 31-12-2010

Montant	7 030 646,923
Nombre de titres	69 827
Nombre d'actionnaires	207