

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
ARRETEE AU 31/12/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES
ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 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 octobre au 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 5.642.510, un actif net de D : 5.609.620 et un bénéfice de la période de D : 33.160.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 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 31 décembre 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 valeurs mobilières représentent à la clôture de la période, 35,55% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessous du seuil de 50% fixé par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Mustapha MEDHIOUB**

BILAN
arrêté au 31/12/ 2008

ACTIF	Note	31/12/2008	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	1 994 193,241	-
Obligations et valeurs assimilées		1 824 586,302	-
Tires des Organismes de Placement Collectif		169 606,939	-
Placements monétaires et disponibilités		1 412 429,246	1 000 101,229
Placements monétaires	5	1 378 268,267	998 961,500
Disponibilités		34 160,979	1 139,729
Créances d'exploitation	7	2 235 887,913	-
TOTAL ACTIF		5 642 510,400	1 000 101,229
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	22 999,191	-
Autres créditeurs divers	9	9 891,471	6,962
TOTAL PASSIF		32 890,662	6,962
ACTIF NET			
Capital	12	5 434 232,961	1 000 000,000
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		288,184	-
Sommes distribuables de la période		175 098,592	94,267
ACTIF NET		5 609 619,737	1 000 094,267
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		5 642 510,400	1 000 101,229

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31/12/ 2008

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2008	Période du 01/01 au 31/12/2008	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	6	24 097,746	37 299,726	-
Revenus des obligations et valeurs assimilées		24 097,746	37 299,726	-
Revenus des placements monétaires	7	13 173,394	76 885,131	115,389
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		37 271,140	114 184,857	115,389
Charges de gestion des placements	10	(6 431,234)	(27 057,871)	-
REVENU NET DES PLACEMENTS		30 839,906	87 126,986	115,389
Autres charges	11	(2 010,869)	(8 318,202)	(21,122)
RESULTAT D'EXPLOITATION		28 829,037	78 808,784	94,267
Régularisation du résultat d'exploitation		47 814,440	96 289,808	-
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		76 643,477	175 098,592	94,267
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(47 814,440)	(96 289,808)	-
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		519,121	1 027,970	-
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		3 811,749	15 212,913	-
RESULTAT DE LA PERIODE		33 159,907	95 049,667	94,267

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 31/12/ 2008

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2008</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2008</i>	<i>Année 2007</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT	33 159,907	95 049,667	94,267
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat d'exploitation	28 829,037	78 808,784	94,267
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	519,121	1 027,970	-
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	3 811,749	15 212,913	-
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 374 717,566	4 514 475,803	1 000 000,000
CAPITAL INITIAL	-	-	1 000 000,000
Souscriptions			
- Capital	5 074 400,000	21 298 900,000	-
- Régularisation des sommes non distribuables	13 621,178	25 851,248	-
- Régularisation des sommes distribuables	152 001,208	477 158,775	-
Rachats			
- Capital	(3 752 400,000)	(16 881 700,000)	-
- Régularisation des sommes non distribuables	(8 718,052)	(25 059,170)	-
- Régularisation des sommes distribuables	(104 186,768)	(380 675,050)	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 407 877,473	4 609 525,470	1 000 094,267
ACTIF NET			
En début de période	4 201 742,264	1 000 094,267	-
En fin de période	5 609 619,737	5 609 619,737	1 000 094,267
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	40 952	10 000	-
En fin de période	54 172	54 172	10 000
VALEUR LIQUIDATIVE	103,552	103,552	100,009
TAUX DE RENDEMENT	0,93%	3,54%	0,01%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 31/12/2008

(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 31 Décembre 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.

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 valeur 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 Décembre 2008, à D: 1.994.193,241, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		1 800 000,000	1 824 586,302	32,53%
Obligations				
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	500 000,000	506 624,658	9,03%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	510 126,027	9,09%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	3 000	300 000,000	305 342,466	5,44%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	5 000	500 000,000	502 493,151	8,96%
Titres des Organismes de Placement Collectif		168 578,969	169 606,939	3,02%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	200	20 145,400	20 617,800	0,37%
AMEN PREMIERE	167	17 454,225	17 527,819	0,31%
TUNISIE SICAV	1 047	130 979,344	131 461,320	2,34%
Total		1 968 578,969	1 994 193,241	35,55%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2008 à D : 1.378.268,267 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% Actif net
Dépôt à vue		367 422,642	369 043,519	6,58%
AMEN BANK		367 422,642	369 043,519	6,58%
Comptes à terme	500 000	500 000,000	510 669,330	9,10%
Compte à terme au 08/07/2009 (au taux de 5,50%)	500 000	500 000,000	510 669,330	9,10%
Certificats de dépôts	500 000	498 505,604	498 555,418	8,89%
AMEN BANK du 31/12/2008 à 4,5% pour 30 jours	500 000	498 505,604	498 555,418	8,89%
Total général		1 365 928,246	1 378 268,267	24,57%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'élèvent pour la période allant du 01.10 au 31.12.2008 à 24.097,746 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 01.10 au 31.12.2008 à D : 13.173,394, 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 4 2008	Trimestre 4 2007
Intérêts des dépôts à vue	1 620,877	115,389
Intérêts des comptes à terme	7 710,063	-
Intérêts des certificats de dépôt	49,814	-
Intérêts des billets de trésorerie	3 792,641	-
TOTAL	13 173,394	115,389

Note 7 : Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 31 décembre 2008 un montant de D : 2.235.887,913 , et englobe exclusivement le solde des souscriptions et des rachats des journées du 30 et 31 Décembre 2008.

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.12.2008 à D: 22.999,191 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion et de distribution. Elle se détaille ainsi :

Smart Asset Management
Maxula Bourse

Total

Retenue à la source

Net à payer**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2008 à D: 9.891,471 et se détaille ainsi :

Redevance du CMF
Rémunération du dépositaire
Honoraires du commissaire aux comptes
Retenue à la source sur commissions
Autres

Total**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2008 à D: 6.431,234 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 01.10 au 31.12.2008 à D : 2.010,869 et se détaille comme suit :

Redevance du CMF
Frais du dépositaire
Commissions bancaires

Total**Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Décembre 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	21 298 900,000
Nombre de titres émis	212 989
Nombre d'actionnaires nouveaux	309

Rachats effectués

Montant	(16 881 700,000)
Nombre de titres rachetés	(168 817)
Nombre d'actionnaires sortants	(206)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	15 212,913
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 027,970
Régularisation des sommes non distribuables	792,078

Capital au 31-12-2008

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