

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DÉCEMBRE 2009

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 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 la période de D : 73.812.

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 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 2009, 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 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.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2009

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	<i>Note</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>31/12/2008</i>
Portefeuille-titres	4	<u>4 263 421,579</u>	<u>1 994 193,241</u>
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		<u>2 441 115,841</u>	<u>1 412 429,246</u>
Placements monétaires	5	1 958 498,598	1 378 268,267
Disponibilités		482 617,243	34 160,979
Créances d'exploitation	8	<u>3 219,825</u>	<u>2 235 887,913</u>
TOTAL ACTIF		<u>6 707 757,245</u>	<u>5 642 510,400</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9	23 657,745	25 663,551
Autres créditeurs divers	10	5 668,976	7 227,111
TOTAL PASSIF		<u>29 326,721</u>	<u>32 890,662</u>
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 la période		220 387,278	175 098,592
ACTIF NET		<u>6 678 430,524</u>	<u>5 609 619,737</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>6 707 757,245</u>	<u>5 642 510,400</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

Note Période du 01/10 au 31/12/2009 Période du 01/01 au 31/12/2009 Période du 01/10 au 31/12/2008 Période du 01/01 au 31/12/2008

Revenus du portefeuille-titres	6	47 968,113	166 849,806	24 097,746	37 299,726
Revenus des obligations et valeurs assimilées		47 968,113	152 160,920	24 097,746	37 299,726
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	14 688,886	-	-
Revenus des placements monétaires	7	30 747,231	91 052,683	13 173,394	76 885,131
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		78 715,344	257 902,489	37 271,140	114 184,857
Charges de gestion des placements	11	(15 693,157)	(50 361,779)	(7 503,109)	(27 057,871)
REVENU NET DES PLACEMENTS		63 022,187	207 540,710	29 768,031	87 126,986
Autres charges	12	(2 116,947)	(6 672,340)	(938,994)	(8 318,202)
RESULTAT D'EXPLOITATION		60 905,240	200 868,370	28 829,037	78 808,784
Régularisation du résultat d'exploitation		(77 275,544)	19 518,908	47 814,440	96 289,808
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		(16 370,304)	220 387,278	76 643,477	175 098,592
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		77 275,544	(19 518,908)	(47 814,440)	(96 289,808)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		4 714,957	(1 027,569)	519,121	1 027,970
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		8 463,765	24 222,600	3 811,749	15 212,913
Frais de négociation		(271,477)	(271,477)	-	-
RESULTAT DE LA PERIODE		73 812,485	223 791,924	33 159,907	95 049,667

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2009</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2009</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2008</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2008</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>73 812,485</u>	<u>223 791,924</u>	<u>33 159,907</u>	<u>95 049,667</u>
Résultat d'exploitation	60 905,240	200 868,370	28 829,037	78 808,784
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	4 714,957	(1 027,569)	519,121	1 027,970
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	8 463,765	24 222,600	3 811,749	15 212,913
Frais de négociation de titres	(271,477)	(271,477)		
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>-</u>	<u>(205 283,395)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>(2 802 625,924)</u>	<u>1 050 302,258</u>	<u>1 374 717,566</u>	<u>4 514 475,803</u>
Souscriptions				
- Capital	7 938 580,673	22 928 561,465	5 074 400,000	21 298 900,000
- Régularisation des sommes non distribuables	20 636,358	41 907,326	13 621,178	25 851,248
- Régularisation des sommes distribuables	235 385,974	704 666,338	152 001,208	477 158,775
Rachats				
- Capital	(10 656 799,967)	(21 929 831,295)	(3 752 400,000)	(16 881 700,000)
- Régularisation des sommes non distribuables	(27 697,237)	(39 916,916)	(8 718,052)	(25 059,170)
- Régularisation des sommes distribuables	(312 731,725)	(655 084,660)	(104 186,768)	(380 675,050)
VARIATION DEL'ACTIF NET	<u>(2 728 813,439)</u>	<u>1 068 810,787</u>	<u>1 407 877,473</u>	<u>4 609 525,470</u>
ACTIF NET				
En début de période	9 407 243,963	5 609 619,737	4 201 742,264	1 000 094,267
En fin de période	6 678 430,524	6 678 430,524	5 609 619,737	5 609 619,737
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	91 225	54 172	40 952	10 000
En fin de période	64 128	64 128	54 172	54 172
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>104,142</u>	<u>104,142</u>	<u>103,552</u>	<u>103,552</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 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 trimestriels 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 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 :

3.7.1 *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.

3.7.2 *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.

3.7.3 *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.

3.7.4 *Evaluation des autres placements*

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.7.5 *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 2009, à D : 4.263.421,579 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2009	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		4 189 999,600	4 262 768,365	63,83%
Obligations				
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+ 0,8%	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%

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 :

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% Actif net
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%
ATTJERI 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 totalisent D : 47.968,113 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2009, contre D : 24.097,746 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 4 2009	Trimestre 4 2008
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u> <i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	47 968,113	24 097,746
TOTAL	47 968,113	24 097,746

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2009 à D : 30.747,231, contre D : 13.173,394 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2009	Trimestre 4 2008
Intérêts des billets de trésorerie	23 652,167	3 792,641
Intérêts des dépôts à vue	2 666,767	1 620,877
Intérêts des comptes à terme	-	7 710,063
Intérêts des certificats de dépôt	4 428,297	49,814
TOTAL	30 747,231	13 173,394

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 Dé	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 compte s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2009 à D : 15.693,157 contre D : 7.503,109 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>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Commission de gestion	6 725,890	3 215,617
Commission de distribution	6 725,890	3 215,617
Commission de dépôt	2 241,377	1 071,875
Total	<u>15 693,157</u>	<u>7 503,109</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.10 au 31.12.2009 à D : 2.116,94 938,994 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Redevance du CMF	1 899,972	908,374
Commissions bancaires	216,975	30,620

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31 Décembre 2009, se détaillent comme suit :

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