

MAXULA INVESTISSEMENT SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 Octobre au 31 Décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 9.103.635, un actif net de D : 9.083.575 et un bénéfice de la période de D : 64.868.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Investissement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 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 Décembre 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.
4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les disponibilités et les dépôts à vue représentent à la clôture de la période, 21,33% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001.

Le Commissaire aux Comptes

Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	31/12/2010	
Portefeuille-titres	4	5 998 773,832	4 263 421,579
Obligations et valeurs assimilées		5 556 104,361	4 262 768,365
Tires des Organismes de Placement Collectif		442 669,471	653,214
Placements monétaires et disponibilités		2 934 039,133	2 441 115,841
Placements monétaires	5	2 503 129,280	1 958 498,598
Disponibilités		430 909,853	482 617,243
Créances d'exploitation	8	170 821,676	3 219,825
TOTAL ACTIF		9 103 634,641	6 707 757,245
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9	14 119,746	23 657,745
Autres créditeurs divers	10	5 939,901	5 668,976
TOTAL PASSIF		20 059,647	29 326,721
ACTIF NET			
Capital	13	8 785 552,070	6 457 877,095
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		369,858	166,151

Sommes distribuables de la période		297 653,066	220 387,278
ACTIF NET		9 083 574,994	6 678 430,524
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		9 103 634,641	6 707 757,245

ETAT DE RESULTAT					
(Montants exprimés en dinars tunisiens)					
	Note	Période du au	Période du au	Période du au	Période du au
Revenus du portefeuille-titres	6	62 554,532	249 647,398	47 968,113	166 849,806
Revenus des obligations et valeurs assimilées		58 380,505	232 105,912	47 968,113	152 160,920
Revenus des titres des Organismes de		4 174,027	17 541,486	-	14 688,886
Revenus des placements monétaires	7	16 634,690	54 311,004	30 747,231	91 052,683
Total des revenus des placements		79 189,222	303 958,402	78 715,344	257 902,489
Charges de gestion des placements	11	(16 919,585)	(60 634,360)	(15 693,157)	(50 361,779)
Revenu net des placements		62 269,637	243 324,042	63 022,187	207 540,710
Autres charges	12	(2 067,690)	(7 887,811)	(2 116,947)	(6 672,340)
Resultat d'exploitation		60 201,947	235 436,231	60 905,240	200 868,370
Régularisation du résultat d'exploitation		80 065,572	62 216,835	(77 275,544)	19 518,908
Sommes distribuables de la PERIODE		140 267,519	297 653,066	(16 370,304)	220 387,278
Régularisation du résultat d'exploitation		(80 065,572)	(62 216,835)	77 275,544	(19 518,908)
Variation des plus (ou moins) valeurs		2 250,508	1 787,831	4 714,957	(1 027,569)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession		2 415,112	2 404,927	8 463,765	24 222,600
Frais de négociation		-	-	(271,477)	(271,477)
Résultat de la période		64 867,567	239 628,989	73 812,485	223 791,924

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET				
(Montants exprimés en dinars tunisiens)				
	Période du au	Période du au	Période du au 31/12/2009	Période du au
VARIATION DE L'ACTIF NET	64 867,567	239 628,989	73 812,485	223 791,924
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
Resultat d'exploitation	60 201,947	235 436,231	60 905,240	200 868,370
Variation des plus (ou moins) valeurs	2 250,508	1 787,831	4 714,957	(1 027,569)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur	2 415,112	2 404,927	8 463,765	24 222,600
Frais de négociation de titres	-	-	(271,477)	(271,477)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(319 884,375)	-	(205 283,395)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	2 838	2 485	(2 802)	1 050 302,258
Souscriptions				
- Capital	5 223	18 522	7 938 580,673	22 928
- Régularisation des sommes	714,126	1 459,773	20 636,358	41 907,326
- Régularisation des sommes	156 551,287	736 878,936	235 385,974	704 666,338
Rachats				
- Capital	(2 464 612,564)	(16 199 233,540)	(10 657 779,967)	(21 929 831,295)
- Régularisation des sommes	(476,579)	(1 001,284)	(27 697,237)	(39 916,916)
- Régularisation des sommes	(76)	(574)	(312 731,725)	(655)
VARIATION DE L'ACTIF	2 903	2 405	(2 728)	1 068 810,787
ACTIF NET				
En début de période	6 179	6 678	9 407 243,963	5 609 619,737
En fin de période	9 083	9 083	6 678 430,524	6 678 430,524
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	59 803	64 128	91 225	54 172
En fin de période	87 196	87 196	64 128	64 128
VALEUR LIQUIDATIVE	104,174	104,174	104,142	104,142
TAUX DE RENDEMENT	0,81%	3,33%	0,99%	3,69%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 Décembre 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'arrêt, 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 2010, à D : 5.998.773,832 et se détaille

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2010	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs		5 429	5 556 104,361	61,17%
Obligations		5 105	5 221 587,119	57,48%
Obligations AIL 2008 au taux de 6,5%	5 000	300 000,000	303 974,795	3,35%
Obligations AIL 2010/1 au taux de 5,25%	500	50 000,000	51 541,918	0,57%
Obligations ATL 2008 au taux de 7%	5 000	500 000,000	510 126,027	5,62%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au	2 450	245 000,000	255 071,178	2,81%
Obligations Attijari Leasing SUB 2009 au	2 000	200 000,000	208 033,026	2,29%
Obligations BTK 2009 au taux de	1 000	100 000,000	103 504,145	1,14%
Obligations CIL 2008/1 au taux de 6,5%	1 000	60 000,000	61 068,493	0,67%
Obligations CIL 2009/1 au taux de 5,5%	3 500	279 999,950	285 569,031	3,14%
Obligations CIL 2009/3 au taux de 5,25%	1 500	150 000,000	155 816,712	1,72%
Obligations CIL 2009/3 au taux de	1 500	150 000,000	155 677,111	1,71%
Obligations TLG 2008/2 au taux de 6,5%	3 000	180 000,000	180 897,534	1,99%
Obligations STB 2008/2 au taux de 6,5%	4 700	440 625,000	460 525,432	5,07%
Obligations STB 2010/1 au taux de 5,3%	1 500	150 000,000	154 948,603	1,71%
Obligations STB 2010/1 au taux de	1 500	150 000,000	154 737,587	1,70%
Obligations TL 2009/1 au taux de 6,5%	1 500	120 000,000	125 214,247	1,38%
Obligations TL 2009/2 au taux de 5,125%	1 500	150 000,000	154 684,110	1,70%
Obligations Amen Bank 2009/1 au taux	3 000	279 999,000	282 980,707	3,12%
Obligations U.I.B 2009/1 au taux de 5,25%	3 000	270 000,000	275 219,507	3,03%
Obligations H.L 2009/1 au taux variable de	5 000	400 000,000	407 569,896	4,49%
Obligations H.L 2009/2 au taux de 5,5%	1 000	80 000,000	80 945,096	0,89%
Obligations H.L 2010/1 au taux de 5,25%	1 500	150 000,000	153 400,274	1,69%
Obligations BH 2009 au taux de	2 000	200 000,000	200 022,742	2,20%
Obligations CHO 2009 au taux de TMM+1%	3 000	300 000,000	300 035,428	3,30%
Obligations EL WIFEK LEASING 2010 au	2 000	200 000,000	200 023,520	2,20%
Bons du trésor assimilables		324 000,000	334 517,242	3,68%
BTA 05-2022-6,9%	300	324 000,000	334 517,242	3,68%
Titres des Organismes de Placement		439 919,543	442 669,471	4,87%
Actions SICAV				
TUNISO-EMIRATIE SICAV	7	723,127	726,698	0,01%
AMEN PREMIERE	1 005	104 305,026	105 051,645	1,16%
TUNISIE SICAV	2 489	334 891,390	336 891,128	3,71%
Total		5 869	5 998 773,832	66,04%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2010 à D : 2.503.129,280 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2010	% Actif net
Dépôt à vue		1 501 170,465	1 506 244,047	16,58%
AMEN BANK		1 501 170,465	1 506 244,047	16,58%
Certificat de dépôt	500 000	499 522,792	499 761,396	5,50%
AMEN BANK au 06/01/2011 (au	500 000	499 522,792	499 761,396	5,50%
Billet de trésorerie	500 000	496 940,252	497 123,837	5,47%

TUNISIE FACTORING au	500 000	496 940,252	497 123,837	5,47%
Total général		2 497 633,509	2 503 129,280	27,56%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 62.554,532 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2010, contre D : 47.968,113 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 4 2009
Revenus des obligations et		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	58 380,505	47 968,113
<i>Revenus des titres émis par le trésor sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA)	4 174,027	-
TOTAL	62 554,532	47 968,113

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2010 à D : 16.634,690, contre D : 30.747,231 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2009 et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts, les certificats de dépôts et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 4 2009
Intérêts des billets de trésorerie	7 051,120	23 652,167
Intérêts des dépôts à vue	4 279,696	2 666,767
Intérêts des certificats de dépôt	5 303,874	4 428,297
TOTAL	16 634,690	30 747,231

Note 8 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste présente au 31 Décembre 2010 un solde de D : 170.821,676, contre D : 3.219,825 à la même date de l'exercice précédent et englobe exclusivement le solde des souscriptions et des rachats des journées du 30 et 31 Décembre 2010.

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.12.2010 à D : 14.119,746 contre D : 23.657,745 au 31.12.2009 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	31/12/2010	31/12/2009
Smart Asset Management	4 879,162	10 894,578
Maxula Bourse	7 319,069	10 894,578
Rémunération du dépositaire	1 921,515	1 868,589
Total	14 119,746	23 657,745

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2010 à D : 5.939,901 contre D : 5.668,976 au 31.12.2009, et se détaille ainsi :

	31/12/2010	31/12/2009
Redevance du CMF	719,634	609,166
Retenue à la source sur commissions	4 064,034	3 980,775
Autres	1 156,233	1 079,035
Total	5 939,901	5 668,976

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2010 à D : 16.919,585 contre D : 15.693,157 pour la même période de l'exercice précédent, et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2009
Commission de gestion	6 622,672	6 725,890
Commission de distribution	7 703,327	6 725,890
Commission de dépôt	2 593,586	2 241,377
Total	16 919,585	15 693,157

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.10 au 31.12.2010 à D : 2.067,690 contre D : 2.116,947 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2009
Redevance du CMF	2 023,450	1 899,972
Commissions bancaires	44,240	216,975
Total	2 067,690	2 116,947

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du premier janvier au 31

Capital au 31-12-2009	
Montant	6 457 877,095
Nombre de titres	64 128
Nombre d'actionnaires	245
Souscriptions réalisées	
Montant	18 522 257,268
Nombre de titres émis	183 929
Nombre d'actionnaires nouveaux	309
Rachats effectués	
Montant	(16 199)
Nombre de titres rachetés	(160 861)
Nombre d'actionnaires sortants	(370)
Autres mouvements	
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	2 404,927
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 787,831
Régularisation des sommes non distribuables	458,489
Capital au 31-12-2010	
Montant	8 785 552,070
Nombre de titres	87 196
Nombre d'actionnaires	184