

**MAXULA PLACEMENT SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2010**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 26 décembre 2009 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 Placement SICAV» pour la période allant du 1er Avril au 30 Juin 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.714.665, un actif net de D : 2.708.494 et un bénéfice de la période de D : 15.101.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Placement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 Juin 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 Placement 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 Juin 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 emplois en certificats de dépôts émis par la « BNA », ainsi que les emplois en obligations émises par la société « MEUBLATEX INDUSTRIES » représentent à la clôture de la période respectivement, 18,30% et 11,16% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 30 JUIN 2010**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	1 145 335
Obligations et valeurs assimilées		1 014 311
Tires des Organismes de Placement Collectif		131 024
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 569 294
Placements monétaires	5	1 569 252
Disponibilités		42
<b>Créances d'exploitation</b>		36
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 714 665</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	5 895
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	276
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 171</b>
<b>ACTIF NET</b>		
<b>Capital</b>	12	2 674 678
<b>Sommes distribuables</b>		33 816
Sommes distribuables de la période		33 816
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 708 494</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 714 665</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/04/2010 au 30/06/2010</i>	<i>Période du 28/12/2009 au 30/06/2010</i>	
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	12 286	14 604	
Revenus des obligations et valeurs assimilées		8 734	11 052	
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		3 552	3 552	3 552
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	12 092	20 739	
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		24 378	35 343	
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(5 895)	(8 138)	
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		18 483	27 205	
<b>Autres charges</b>	11	(737)	(1 021)	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		17 746	26 184	
Régularisation du résultat d'exploitation		2 729	7 632	
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		20 475	33 816	
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(2 729)	(7 632)	
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(2 786)	(2 521)	
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		141	141	
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>15 101</b>	<b>23 804</b>	

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

	<i>Période du 01/04/2010 au 30/06/2010</i>	<i>Période du 28/12/2009 au 30/06/2010</i>	
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	15 101	23 804	
Résultat d'exploitation	17 746	26 184	
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(2 786)	(2 521)	(2 521)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	141	141	141
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	527 583	1 684 690	
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	6 002 600	8 983 500	
- Régularisation des sommes non distribuables		1 588	1 604
- Régularisation des sommes distribuables	50 821	64 079	
<b>Rachats</b>			
- Capital	(5 478 800)	(7 307 500)	
- Régularisation des sommes non distribuables		(534)	(546)
- Régularisation des sommes distribuables	(48 092)	(56 447)	
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>542 684</b>	<b>1 708 494</b>	
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	2 165 810	1 000 000	
En fin de période	2 708 494	2 708 494	
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES</b>			
En début de période	21 522	10 000	
En fin de période	26 760	26 760	
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	101,214	101,214	
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	0,58%	1,21%	

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 30 JUIN 2010**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

MAXULA PLACEMENT 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 28 décembre 2009 à l'initiative de la société « MAXULA BOURSE » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 30 décembre 2008.

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 PLACEMENT 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 Juin 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 30 Juin 2010, à D : 1.145.335, et se détaille comme suit :

	<b>Nombre de titres</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 30/06/2010</b>	<b>% Actif net</b>
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>1 005 475</b>	<b>1 014 311</b>	<b>37,45%</b>
<b><u>Obligations</u></b>				
Obligations AIL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	150 000	151 450	5,59%
Obligations STB 2010-1 au taux de 5,3%	2 000	200 000	202 323	7,47%
Obligations TLG 2009-2 au taux de 5,125%	2 000	200 000	202 112	7,46%
Obligations HL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	150 000	150 224	5,55%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-B au taux de 5,40%	500	50 000	50 390	1,86%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-C au taux de 5,40%	2 500	250 000	251 953	9,30%
<b><u>Bons du trésor assimilables</u></b>				
BTA 07-2014-8,25%	5	5 475	5 859	0,22%

<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>133 534</b>	<b>131 024</b>	<b>4,84%</b>
<b>Actions SICAV</b>				
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	1 279	133 534	131 024	4,84%
<b>Total</b>		<b>1 139 009</b>	<b>1 145 335</b>	<b>42,29%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Juin 2010 à D : 1.569.252 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30/06/2010</i>	<i>% Actif net</i>
<b>Dépôt à vue</b>		<b>1 071 950</b>	<b>1 073 469</b>	<b>39,63%</b>
Banque Nationale Agricole		1 071 950	1 073 469	39,63%
<b>Certificat de dépôt</b>	<b>500 000</b>	<b>495 687</b>	<b>495 783</b>	<b>18,30%</b>
BNA au 26/09/2010 à 4,36% pour 90 jours	500 000	495 687	495 783	18,30%
<b>Total général</b>		<b>1 567 637</b>	<b>1 569 252</b>	<b>57,94%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 12.286 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2010, et se détaillent comme suit :

	<b>Trimestre 2 2010</b>
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>	
<i>Revenus des obligations</i>	
- intérêts	8 701
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>	
- intérêts ( BTA )	33
<b><u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u></b>	
<i>Revenus des titres OPCVM</i>	
- Dividendes	3 552
<b>TOTAL</b>	<b>12 286</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.04.2010 au 30.06.2010 à D : 12.092, et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts à vue et les certificats de dépôt, et se détaille comme suit :

	<b>Trimestre 2 2010</b>
Intérêts des dépôts à vue	8 201
Intérêts des certificats de dépôt	3 891
<b>TOTAL</b>	<b>12 092</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30 Juin 2010 à D : 5.895 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

Maxula Bourse	3 952
Banque Nationale Agricole	1 943
<b>Total</b>	<b>5 895</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Juin 2010 à D : 276 et se détaille ainsi :

Redevance du CMF	249
TCL	27
<b>Total</b>	<b>276</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.04.2010 au 30.06.2010 à D : 5.895 et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

Commission de gestion	3 952
Commission de dépôt et de distribution	1 943
<b>Total</b>	<b>5 895</b>

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.04.2010 au 30.06.2010 à D : 737 et se détaille comme suit :

Redevance du CMF	659
TCL	60
Autres	18
<b>Total</b>	<b>737</b>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 28 décembre 2009 au 30 Juin 2010, se détaillent comme suit :

Capital initial

Montant	1 000 000
Nombre de titres	10 000
Nombre d'actionnaires	8

Souscriptions réalisées

Montant	8 983 500
Nombre de titres émis	89 835
Nombre d'actionnaires nouveaux	659

Rachats effectués

Montant	(7 307 500)
Nombre de titres rachetés	(73 075)
Nombre d'actionnaires sortants	(359)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(2 521)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	141
Régularisation des sommes non distribuables	1 058

Capital au 30-06-2010

Montant	2 674 678
Nombre de titres	26 760
Nombre d'actionnaires	308