

**MAXULA PLACEMENT SICAV****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS  
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Juillet au 30 Septembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.631.636, un actif net de D : 2.453.024 et un bénéfice de la période de D : 19.028.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Placement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 Septembre 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 Septembre 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 obligations émis par la société « MEUBLATEX INDUSTRIES » représentent à la clôture de la période 12,46% 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 SEPTEMBRE 2010**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/09/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	1 775 722
Obligations et valeurs assimilées		1 766 112
Tires des Organismes de Placement Collectif		9 610
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		855 906
Placements monétaires	5	855 885
Disponibilités		21
<b>Créances d'exploitation</b>		8
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 631 636</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	6 134
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	172 478
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>178 612</b>
<b>ACTIF NET</b>		
<b>Capital</b>	12	2 405 236
<b>Sommes distribuables</b>		
Sommes distribuables de la période		47 788
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 453 024</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 631 636</b>

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

	<b>Note</b>	<b>Période du 01/07/2010 au 30/09/2010</b>	<b>Période du 28/12/2009 au 30/09/2010</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	17 744	32 348
Revenus des obligations et valeurs assimilées		17 744	28 796
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	3 552
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	8 358	29 097
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		26 102	61 445
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(6 134)	(14 272)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		19 968	47 173
<b>Autres charges</b>	11	(750)	(1 771)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		19 218	45 402
Régularisation du résultat d'exploitation		(5 246)	2 386
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		13 972	47 788
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		5 246	(2 386)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 845	(676)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		(2 035)	(1 894)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>19 028</b>	<b>42 832</b>

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

<b>Note</b>	<b>Période du 01/07/2010 au 30/09/2010</b>	<b>Période du 28/12/2009 au 30/09/2010</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	19 028	42 832
Résultat d'exploitation	19 218	45 402
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 845	(676)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	(2 035)	(1 894)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(274 498)	1 410 192
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	4 181 900	13 165 400
- Régularisation des sommes non distribuables	(2 049)	(445)
- Régularisation des sommes distribuables	69 001	133 080
<b>Rachats</b>		
- Capital	(4 451 300)	(11 758 800)
- Régularisation des sommes non distribuables	2 197	1 651
- Régularisation des sommes distribuables	(74 247)	(130 694)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(255 470)</b>	<b>1 453 024</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	2 708 494	1 000 000
En fin de période	2 453 024	2 453 024
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>		
En début de période	26 760	10 000
En fin de période	24 066	24 066
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	101,929	101,929
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	0,71%	1,93%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 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 Septembre 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 Septembre 2010, à D : 1.775.722, et se détaille comme suit

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2010	% Actif net
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>1 735 975</b>	<b>1 766 112</b>	<b>72,00%</b>
<b><u>Obligations</u></b>				
Obligations AIL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	150 000	153 038	6,24%
Obligations STB 2010-1 au taux de 5,3%	2 000	200 000	204 461	8,34%
Obligations TLG 2009-2 au taux de 5,125%	2 000	200 000	204 179	8,32%
Obligations HL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	150 000	151 812	6,19%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-B au taux de 5,40%	500	50 000	50 935	2,08%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-C au taux de 5,40%	2 500	250 000	254 675	10,38%
Obligations AMEN BANK 2010 au taux de TMM+0,85%	1 000	100 000	100 348	4,09%
Obligations CIL 2010-1 au taux de TMM+0,75%	2 000	200 000	201 371	8,21%
<b><u>Bons du trésor assimilables</u></b>				
BTA 07-2014-8,25%	5	5 475	5 510	0,22%
BTA 05-2022-6,9%	400	430 500	439 783	17,93%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>9 710</b>	<b>9 610</b>	<b>0,39%</b>
<b>Actions SICAV</b>				
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	93	9 710	9 610	0,39%
<b>Total</b>		<b>1 745 685</b>	<b>1 775 722</b>	<b>72,39%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2010 à D : 855.885 et se détaille comme suit:

<b>Désignation du titre</b>	<b>Valeur nominale</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 30/09/2010</b>	<b>% Actif net</b>
<b>Dépôt à vue</b>		<b>854 786</b>	<b>855 885</b>	<b>34,89%</b>
Banque Nationale Agricole		854 786	855 885	34,89%
<b>Total général</b>		<b>854 786</b>	<b>855 885</b>	<b>34,89%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 17.744 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2010, et se détaillent comme suit :

	<b>Trimestre 3 2010</b>
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>	
Revenus des obligations - intérêts	13 472
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier - intérêts (BTA)	4 272
<b>TOTAL</b>	<b>17 744</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07.2010 au 30.09.2010 à D : 8.358, et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts à vue et les certificats de dépôt, et se détaille comme suit :

	<b>Trimestre 3 2010</b>
Intérêts des dépôts à vue	4 141
Intérêts des certificats de dépôt	4 217
<b>TOTAL</b>	<b>8 358</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 30 Septembre 2010 à D : 6.134 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

Maxula Bourse	4 112
Banque Nationale Agricole	2 022
<b>Total</b>	<b>6 134</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2010 à D : 172.478 et se détaille ainsi :

Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 30 Septembre	171 632
Redevance du CMF	230
Retenue à la source sur commissions	593
TCL	23
<b>Total</b>	<b>172 478</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2010 à D : 6.134 et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

Commission de gestion	4 112
Commission de dépôt et de distribution	2 022
<b>Total</b>	<b>6 134</b>

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.07 au 30.09.2010 à D : 750 et se détaille comme suit :

Redevance du CMF	685
TCL	65
<b>Total</b>	<b>750</b>

**Note 12 : Capital**

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

<u>Capital initial</u>	
Montant	1 000 000
Nombre de titres	10 000
Nombre d'actionnaires	8
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	13 165 400
Nombre de titres émis	131 654
Nombre d'actionnaires nouveaux	934
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(11 758 800)
Nombre de titres rachetés	(117 588)
Nombre d'actionnaires sortants	(697)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(676)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	(1 894)
Régularisation des sommes non distribuables	1 206
<u>Capital au 30-09-2010</u>	
Montant	2 405 236
Nombre de titres	24 066
Nombre d'actionnaires	245