

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE MAXULA PLACEMENT SICAV
ARRETEE AU 30/09/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2011.

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 1^{er} Juillet au 30 Septembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 3.315.496, un actif net de D : 3.307.661 et un bénéfice de la période de D : 23.821.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Placement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 30 Septembre 2011, 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 2011, 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.

Tunis, le 25 octobre 2011

**Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB**

BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2011

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

ACTIF	Note	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
Portefeuille-titres	4	2 509 700	1 775 722	2 316 359
Obligations et valeurs assimilées		2 370 489	1 766 112	2 206 464
Tires des Organismes de Placement Collectif		139 211	9 610	109 895
Placements monétaires et disponibilités		466 344	855 906	949 775
Placements monétaires	5	466 647	855 885	949 600
Disponibilités		(303)	21	175
Créances d'exploitation	8	339 452	8	36 453
		TOTAL ACTIF	3 315 496	2 631 636
			2 631 636	3 302 587
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	7 558	6 134	6 354
Autres créditeurs divers	10	277	172 478	102 584
		TOTAL PASSIF	7 835	108 938
			178 612	108 938
ACTIF NET				
Capital	13	3 227 848	2 405 236	3 108 966
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		61	-	-
Sommes distribuables de la période		79 752	47 788	84 683
ACTIF NET		3 307 661	2 453 024	3 193 649
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 315 496	2 631 636	3 302 587

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/07 au 30/09/2011	Période du 01/01 au 30/09/2011	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 28/12/2009 au 30/09/2010	Année 2010
Revenus du portefeuille-titres	6	25 200	80 221	17 744	32 348	52 506
Revenus des obligations et valeurs assimilées		25 200	73 763	17 744	28 796	48 954
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	6 458	-	3 552	3 552
Revenus des placements monétaires	7	7 071	33 915	8 358	29 097	41 202
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		32 271	114 136	26 102	61 445	93 708
Charges de gestion des placements	11	(7 558)	(24 322)	(6 134)	(14 272)	(21 747)
REVENU NET DES PLACEMENTS		24 713	89 814	19 968	47 173	71 961
Autres charges	12	(927)	(3 108)	(750)	(1 771)	(2 760)
RESULTAT D'EXPLOITATION		23 786	86 706	19 218	45 402	69 201
Régularisation du résultat d'exploitation		(14 524)	(6 954)	(5 246)	2 386	15 482
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		9 262	79 752	13 972	47 788	84 683
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		14 524	6 954	5 246	(2 386)	(15 482)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		900	(5 460)	1 845	(676)	(1 133)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		(865)	(1 114)	(2 035)	(1 894)	(1 894)
Frais de négociation de titres		-	(4)	-	-	-
RESULTAT DE LA PERIODE		23 821	80 128	19 028	42 832	66 174

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/07 au 30/09/2011	Période du 01/01 au 30/09/2011	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 28/12/2009 au 30/09/2010	Année 2010
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	23 821	80 128	19 028	42 832	66 174
Résultat d'exploitation	23 786	86 706	19 218	45 402	69 201
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	900	(5 460)	1 845	(676)	(1 133)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	(865)	(1 114)	(2 035)	(1 894)	(1 894)
Frais de négociation de titres	-	(4)			-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(93 334)	-	-	-
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(834 055)	127 218	(274 498)	1 410 192	2 127 475
Souscriptions					
- Capital	4 554 728	11 224 935	4 181 900	13 165 400	18 447 800
- Régularisation des sommes non distribuables	(8 867)	(12 803)	(2 049)	(445)	(3 985)
- Régularisation des sommes distribuables	97 586	290 967	69 001	133 080	257 905
Rachats					
- Capital	(5 375 838)	(11 099 725)	(4 451 300)	(11 758 800)	(16 336 600)
- Régularisation des sommes non distribuables	10 461	13 053	2 197	1 651	4 778
- Régularisation des sommes distribuables	(112 125)	(289 209)	(74 247)	(130 694)	(242 423)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(810 234)	114 012	(255 470)	1 453 024	2 193 649
ACTIF NET					
En début de période	4 117 895	3 193 649	2 708 494	1 000 000	1 000 000
En fin de période	3 307 661	3 307 661	2 453 024	2 453 024	3 193 649
NOMBRE D'ACTIONS					
En début de période	40 582	31 112	26 760	10 000	10 000
En fin de période	32 365	32 365	24 066	24 066	31 112
VALEUR LIQUIDATIVE	102,199	102,199	101,929	101,929	102,650
TAUX DE RENDEMENT	0,72%	2,21%	0,71%	1,93%	2,65%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2011**

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 2011, 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 2011, à D : 2.509.700, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2011	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		2 332 175	2 370 489	71,67%
<u>Obligations</u>				
Obligations AIL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	120 000	122 424	3,70%
Obligations STB 2010-1 au taux de 5,3%	2 000	186 660	190 811	5,77%
Obligations TLG 2009-2 au taux de 5,125%	2 000	160 000	163 334	4,94%
Obligations TLG 2011-1 au taux de TMM+0,9%	1 400	140 000	141 872	4,29%
Obligations HL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	120 000	121 446	3,67%
Obligations HL 2010-2 au taux de 5,45%	1 000	100 000	103 691	3,13%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-B au taux de 5,40%	500	50 000	50 933	1,54%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-C au taux de 5,40%	2 500	250 000	254 662	7,70%
Obligations AMEN BANK 2010 au taux de TMM+0,85%	1 000	93 330	93 669	2,83%
Obligations CIL 2010-1 au taux de TMM+0,75%	2 000	160 000	161 160	4,87%
Obligations ATTIJARI BANK 2010 au taux de TMM+0,6%	1 000	100 000	102 948	3,11%
Obligations ELWIFACK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	1 200	120 000	123 673	3,74%
Obligations UIB 2011-1 au taux de 6,3%	2 000	200 000	200 992	6,08%

Bons du trésor assimilables				
BTA 04-2014-7,5%	90	96 210	97 323	2,94%
BTA 07-2014-8,25%	5	5 475	5 395	0,16%
BTA 05-2022-6,9%	400	430 500	436 156	13,19%
Titres des Organismes de Placement Collectif		141 130	139 211	4,21%
Actions SICAV				
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	1 351	141 130	139 211	4,21%
Total		2 473 305	2 509 700	75,88%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2011 à D : 466.647 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30/09/2011</i>	<i>% Actif net</i>
Dépôt à vue		465 510	466 647	14,11%
Banque Nationale Agricole		465 510	466 647	14,11%
Total général		465 510	466 647	14,11%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 25.200 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2011 contre D : 17.744 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 3 2011	Trimestre 3 2010
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	18 271	13 472
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTA)	6 929	4 272
TOTAL	25 200	17 744

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2011 à D : 7.071 contre D : 8.358 pour la même période de l'exercice précédent, et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts à vue et les certificats de dépôt et se détaille comme suit :

	Trimestre 3 2011	Trimestre 3 2010
Intérêts des dépôts à vue	5 339	4 141
Intérêts des certificats de dépôt	1 732	4 217
TOTAL	7 071	8 358

Note 8 : Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 30 septembre 2011 un montant de D : 339.452, et englobe exclusivement le solde des souscriptions et des rachats des journées du 29 et 30 septembre 2011.

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 30 Septembre 2011 à D : 7.558 contre D : 6.134 au 30.09.2010 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Maxula Bourse	5 067	4 112
Banque Nationale Agricole	2 491	2 022
Total	<u>7 558</u>	<u>6 134</u>

Note 10 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2011 à D : 277 contre D : 172.478 au 30.09.2010 et se détaille ainsi :

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 30 Septembre	-	171 632
Redevance du CMF	253	230
Retenue à la source sur commissions	-	593
TCL	24	23
Total	<u>277</u>	<u>172 478</u>

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2011 à D : 7.558 contre D : 6.134 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>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Commission de gestion	5 067	4 112
Commission de dépôt et de distribution	2 491	2 022
Total	<u>7 558</u>	<u>6 134</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.07 au 30.09.2011 à D : 927 contre D : 750 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Redevance du CMF	845	685
TCL	81	65
Autres	1	-
Total	<u>927</u>	<u>750</u>

Note 13 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1 er Janvier au 30 Septembre 2011, se détaillent comme suit :

Capital 31-12-2010

Montant	3 108 966
Nombre de titres	31 112
Nombre d'actionnaires	426

Souscriptions réalisées

Montant	11 224 935
Nombre de titres émis	112 330
Nombre d'actionnaires nouveaux	371

Rachats effectués

Montant	(11 099 725)
Nombre de titres rachetés	(111 077)
Nombre d'actionnaires sortants	(442)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(5 460)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	(1 114)
Régularisation des sommes non distribuables	250
Frais de négociation de titres	(4)

Capital au 30-09-2011

Montant	3 227 848
Nombre de titres	32 365
Nombre d'actionnaires	355