

**MAXULA PLACEMENT SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 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 28 décembre 2009 au 31 mars 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 2.168.236, un actif net de D : 2.165.810 et un bénéfice de la période de D : 8.703.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Placement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 mars 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 31 mars 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 » représentent à la clôture de la période, 22,99% 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 31 MARS 2010**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	751 707
Obligations et valeurs assimilées		551 140
Tires des Organismes de Placement Collectif		200 567
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 347 273
Placements monétaires	5	1 330 487
Disponibilités		16 786
<b>Créances d'exploitation</b>	8	69 256
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 168 236</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Opérateurs créditeurs</b>	9	2 243
<b>Autres créditeurs divers</b>	10	183
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 426</b>
<b>ACTIF NET</b>		
<b>Capital</b>	13	2 152 469
<b>Sommes distribuables</b>		
Sommes distribuables de la période		13 341
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 165 810</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 168 236</b>

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

	<b>Note</b>	<b>Période du 28/12/2009 au 31/03/2010</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	2 318
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 318
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	8 647
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		10 965
<b>Charges de gestion des placements</b>	11	(2 243)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		8 722
<b>Autres charges</b>	12	(284)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		8 438
Régularisation du résultat d'exploitation		4 903
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		13 341
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(4 903)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		265
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>8 703</b>

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

*Période du 28/12/2009  
au 31/03/2010*

<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	8 703
Résultat d'exploitation	8 438
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	265
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	1 157 107
<b>Souscriptions</b>	
- Capital	2 980 900
- Régularisation des sommes non distribuables	16
- Régularisation des sommes distribuables	13 258
<b>Rachats</b>	
- Capital	(1 828 700)
- Régularisation des sommes non distribuables	(12)
- Régularisation des sommes distribuables	(8 355)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 165 810</b>
<b>ACTIF NET</b>	
En début de période	1 000 000
En fin de période	2 165 810
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>	
En début de période	10 000
En fin de période	21 522
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	100,632
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	0,63%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 MARS 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 31 Mars 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

**Note 4 : Portefeuille- titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2010, à D : 751.707, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2010	% Actif net
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>550 000</b>	<b>551 140</b>	<b>25,45%</b>
<b><u>Obligations</u></b>				
Obligations AIL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	150 000	150 863	6,97%
Obligations STB 2010-1 au taux de 5,3%	2 000	200 000	200 209	9,24%
Obligations TLG 2009-2 au taux de 5,125%	2 000	200 000	200 068	9,24%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>200 302</b>	<b>200 567</b>	<b>9,26%</b>
<b>Actions SICAV</b>				
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	1 910	200 302	200 567	9,26%
<b>Total</b>		<b>750 302</b>	<b>751 707</b>	<b>34,71%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2010 à D : 1.330.487 et se détaille comme suit:

<i>Désignation du titre</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31/03/2010</i>	<i>% Actif net</i>
<b>Dépôt à vue</b>		<b>831 000</b>	<b>832 636</b>	<b>38,44%</b>
Banque Nationale Agricole		831 000	832 636	38,44%
<b>Certificat de dépôt</b>	<b>500 000</b>	<b>495 971</b>	<b>497 851</b>	<b>22,99%</b>
BNA au 19/05/2010 à 4,07% pour 90 jours	500 000	495 971	497 851	22,99%
<b>Total général</b>		<b>1 326 971</b>	<b>1 330 487</b>	<b>61,43%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille titres s'élèvent pour la période allant du 28.12.2009 au 31.03.2010 à 2.318 et englobent exclusivement les intérêts sur les obligations de sociétés.

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 28.12.2009 au 31.03.2010 à D : 8.647, et représente le montant des intérêts courus sur les dépôts à vue et les certificats de dépôt, et se détaille comme suit :

	Periode allant du 28/12/2009 au 31/03/2010
Intérêts des dépôts à vue	1 890
Intérêts des certificats de dépôt	6 757
<b>TOTAL</b>	<b>8 647</b>

**Note 8 : Créances d'exploitation**

Ce poste totalise au 31 mars 2010 un montant de D : 69.256 , et englobe principalement le solde des souscriptions et des rachats des journées du 29, 30 et 31 mars 2010.

**Note 9 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31 mars 2010 à D : 2.243 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

Maxula Bourse	1 504
Banque Nationale Agricole	739
<b>Total</b>	<b>2 243</b>

**Note 10 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2010 à D : 183 et se détaille ainsi :

Redevance du CMF	167
TCL	16
<b>Total</b>	<b>183</b>

**Note 11 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 28.12.2009 au 31.03.2010 à D : 2.243 et représente les commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elles se détaillent comme suit :

Commission de gestion	1 504
Commission de dépôt et de distribution	739
<b>Total</b>	<b>2 243</b>

**Note 12 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 28.12.2009 au 31.03.2010 à D : 284 et se détaille comme suit :

Redevance du CMF	268
TCL	16
<b>Total</b>	<b>284</b>

**Note 13 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 28 décembre 2009 au 31 Mars 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	2 980 900
Nombre de titres émis	29 809
Nombre d'actionnaires nouveaux	223
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(1 828 700)
Nombre de titres rachetés	(18 287)
Nombre d'actionnaires sortants	(94)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	265
Régularisation des sommes non distribuables	4
<u>Capital au 31-03-2010</u>	
Montant	2 152 469
Nombre de titres	21 522
Nombre d'actionnaires	37
	<b>2010 AS 462</b>