

**MAXULA PLACEMENT SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 DECEMBRE 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<sup>er</sup> Octobre au 31 Décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 3.804.618, un actif net de D : 3.777.544 et un bénéfice de la période de D : 22.776.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «Maxula Placement SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 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 31 Décembre 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.
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, 22,92% du total des actifs, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001.

Tunis, le 26 Janvier 2012

Le Commissaire aux Comptes

Mustapha MEDHIOUB



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

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2011	Période du 01/01 au 31/12/2011	Période du 01/10/2010 au 31/12/2010	Période du 28/12/2009 au 31/12/2010
Revenus du portefeuille-titres	6	26 913	107 134	20 158	52 506
Revenus des obligations et valeurs assimilées		26 913	100 676	20 158	48 954
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		-	6 458	-	3 552
Revenus des placements monétaires	7	5 188	39 103	12 105	41 202
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>32 101</b>	<b>146 237</b>	<b>32 263</b>	<b>93 708</b>
Charges de gestion des placements	10	(8 014)	(32 336)	(7 475)	(21 747)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>24 087</b>	<b>113 901</b>	<b>24 788</b>	<b>71 961</b>
Autres charges	11	(976)	(4 084)	(989)	(2 760)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>23 111</b>	<b>109 817</b>	<b>23 799</b>	<b>69 201</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		12 279	5 325	13 096	15 482
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>35 390</b>	<b>115 142</b>	<b>36 895</b>	<b>84 683</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(12 279)	(5 325)	(13 096)	(15 482)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(318)	(5 778)	(457)	(1 133)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-	(1 114)	-	(1 894)
Frais de négociation de titres		(17)	(21)	-	-
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>22 776</b>	<b>102 904</b>	<b>23 342</b>	<b>66 174</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/10 au 31/12/2011	Période du 01/01 au 31/12/2011	Période du 01/10/2010 au 31/12/2010	Période du 28/12/2009 au 31/12/2010
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>22 776</b>	<b>102 904</b>	<b>23 342</b>	<b>66 174</b>
Résultat d'exploitation	23 111	109 817	23 799	69 201
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(318)	(5 778)	(457)	(1 133)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	-	(1 114)	-	(1 894)
Frais de négociation de titres	(17)	(21)	-	-
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>-</b>	<b>(93 334)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>447 107</b>	<b>574 325</b>	<b>717 283</b>	<b>2 127 475</b>
Souscriptions				
- Capital	5 534 223	16 759 158	5 282 400	18 447 800
- Régularisation des sommes non distribuables	(10 267)	(23 070)	(3 540)	(3 985)
- Régularisation des sommes distribuables	157 788	448 755	124 825	257 905
Rachats				
- Capital	(5 098 536)	(16 198 261)	(4 577 800)	(16 336 600)
- Régularisation des sommes non distribuables	9 400	22 453	3 127	4 778
- Régularisation des sommes distribuables	(145 501)	(434 710)	(111 729)	(242 423)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>469 883</b>	<b>583 895</b>	<b>740 625</b>	<b>2 193 649</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	3 307 661	3 193 649	2 453 024	1 000 000
En fin de période	3 777 544	3 777 544	3 193 649	3 193 649
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
En début de période	32 365	31 112	24 066	10 000
En fin de période	36 725	36 725	31 112	31 112
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,860</b>	<b>102,860</b>	<b>102,650</b>	<b>102,650</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,65%</b>	<b>2,85%</b>	<b>0,71%</b>	<b>2,65%</b>

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

### **ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 31 Décembre 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'arrêté, 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 distribuée. 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 Décembre 2011, à D : 2.932.608, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12//2011	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		2 721 844	2 792 439	73,92%
<u>Obligations</u>				
Obligations AIL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	120 000	123 690	3,27%
Obligations STB 2010-1 au taux de 5,3%	2 000	186 660	192 801	5,10%
Obligations TLG 2009-2 au taux de 5,125%	2 000	160 000	164 983	4,37%
Obligations TLG 2011-1 au taux de TMM+0,9%	1 400	140 000	143 176	3,79%
Obligations HL 2010-1 au taux de 5,25%	1 500	120 000	122 713	3,25%
Obligations HL 2010-2 au taux de 5,45%	1 000	80 000	80 343	2,13%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-B au taux de 5,40%	500	50 000	51 475	1,36%
Obligations MEUBLATEX INDUSTRIES 2010-C au taux de 5,40%	2 500	250 000	257 377	6,81%
Obligations AMEN BANK 2010 au taux de TMM+0,85%	1 000	93 330	94 588	2,50%
Obligations CIL 2010-1 au taux de TMM+0,75%	2 000	160 000	162 664	4,31%
Obligations ATTIJARI BANK 2010 au taux de TMM+0,6%	1 000	100 000	103 706	2,75%
Obligations ELWIFACK LEASING 2010 au taux de TMM+0,775%	1 200	120 000	124 623	3,30%

Obligations UIB 2011-1 au taux de 6,3%	2 000	200 000	203 525	5,39%
<u>Bons du trésor assimilables</u>				
BTA 04-2014-7,5%	90	96 210	98 207	2,60%
BTA 07-2014-8,25%	5	5 475	5 449	0,14%
BTA 07-2017-6,75%	400	409 669	422 049	11,17%
BTA 05-2022-6,9%	400	430 500	441 070	11,68%
Titres des Organismes de Placement Collectif		141 130	140 169	3,71%
Actions SICAV				
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	1 351	141 130	140 169	3,71%
Total		2 862 974	2 932 608	77,63%
Pourcentage par rapport au total des Actifs				77,08%

## Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 871.994 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% Actif net
Dépôt à vue		870 584	871 994	23,08%
Banque Nationale Agricole		870 584	871 994	23,08%
Total général		870 584	871 994	23,08%
Pourcentage par rapport au total des Actifs				22,92%

## Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 26.913 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2011 contre D : 20.158 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :



	<b>Trimestre 4 2011</b>	<b>Trimestre 4 2010</b>
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	18 409	14 509
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts ( BTA )	8 504	5 649
<b>TOTAL</b>	<b>26 913</b>	<b>20 158</b>

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2011 à D : 5.188 contre D : 12.105 pour la même période de l'exercice précédent, et représente le montant des intérêts sur les dépôts à vue, les billets du trésorerie et les certificats de dépôt et se détaille comme suit :

	<b>Trimestre 4 2011</b>	<b>Trimestre 4 2010</b>
Intérêts des dépôts à vue	5 188	8 702
Intérêts des certificats de dépôt	-	1 909
Intérêts des billets de trésorerie	-	1 494
<b>TOTAL</b>	<b>5 188</b>	<b>12 105</b>

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 8.014 contre D : 6.354 au 31.12.2010 et englobe le montant à payer au titre des commissions de gestion, de distribution et de dépôt. Elle se détaille ainsi :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Maxula Bourse	5 373	4 259
Banque Nationale Agricole	2 641	2 095
<b>Total</b>	<u>8 014</u>	<u>6 354</u>

## Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 19.060 contre D : 102.584 au 31.12.2010 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Sommes à régler sur achat 90 BTA Avril 2014	-	101 111
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 30 Décembre	18 711	-
Redevance du CMF	322	320
Retenue à la source sur commissions	-	1 121
TCL	27	32
Total	<u>19 060</u>	<u>102 584</u>

## Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2011 à D : 8.014 contre D : 7.475 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>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Commission de gestion	5 373	5 011
Commission de dépôt et de distribution	2 641	2 464
Total	<u>8 014</u>	<u>7 475</u>

## Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au titre de la période allant du 01.10 au 31.12.2011 à D : 976 contre D : 989 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Redevance du CMF	895	835
TCL	80	80
Autres	1	74
Total	<u>976</u>	<u>989</u>

**Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 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	16 759 158
Nombre de titres émis	167 712
Nombre d'actionnaires nouveaux	556

Rachats effectués

Montant	(16 198 261)
Nombre de titres rachetés	(162 099)
Nombre d'actionnaires sortants	(603)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(5 778)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	(1 114)
Régularisation des sommes non distribuables	(617)
Frais de négociation de titres	(21)

Capital au 31-12-2011

Montant	3 662 333
Nombre de titres	36 725
Nombre d'actionnaires	379