

**FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE
SITUATION ANNUELLE AU 31 DECEMBRE 2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - ETATS FINANCIERS - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 1^{er} Août 2008 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers du fonds commun de placement « FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE » au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.063.314, un actif net de D : 1.058.767 et un déficit de D : 63.004, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du fonds commun de placement « FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE » 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 du gestionnaire dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. Le gestionnaire du fonds commun de placement 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 du fonds commun de placement « FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du fonds au 31 Décembre 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

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 l'exercice, 11,77% du total des actifs, se situant ainsi au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001.

5. Conformément aux dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 et sur la base de notre examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

6. En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

Tunis, le 26 Mars 2012
Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2011

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2011	31/12/2010
Portefeuille-titres	4	<u>767 771</u>	<u>1 105 378</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		298 023	647 140
Obligations et valeurs assimilées		469 748	458 238
Placements monétaires et disponibilités		<u>125 175</u>	<u>91 218</u>
Placements monétaires	5	124 316	90 287
Disponibilités		859	931
Créances d'exploitation	6	<u>170 368</u>	<u>275 085</u>
TOTAL ACTIF		<u><u>1 063 314</u></u>	<u><u>1 471 681</u></u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	7	4 471	6 148
Autres créditeurs divers	8	76	112
TOTAL PASSIF		<u><u>4 547</u></u>	<u><u>6 260</u></u>
ACTIF NET			
Capital	13	1 045 147	1 457 820
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice en cours		13 620	7 601
ACTIF NET		<u><u>1 058 767</u></u>	<u><u>1 465 421</u></u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u><u>1 063 314</u></u>	<u><u>1 471 681</u></u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Not e</i>	<i>Exercice clos le 31/12/2011</i>	<i>Exercice clos le 31/12/2010</i>
Revenus du portefeuille-titres	9	29 385	21 704
Dividendes		9 815	10 979
Revenus des obligations et valeurs assimilées		19 570	10 725
Revenus des placements monétaires	10	6 374	9 203
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		35 759	30 907
Charges de gestion des placements	11	(20 544)	(20 651)
REVENU NET DES PLACEMENTS		15 215	10 256
Autres charges	12	(1 083)	(1 061)
RESULTAT D'EXPLOITATION		14 132	9 195
Régularisation du résultat d'exploitation		(512)	(1 594)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXRECICE		13 620	7 601
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		512	1 594
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(124 057)	96 250
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		50 791	31 667
Frais de négociation		(3 870)	(1 983)
RESULTAT DE L'EXRECICE		(63 004)	135 129

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Exercice clos le</i> <i>31/12/2011</i>	<i>Exercice clos le</i> <i>31/12/2010</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>(63 004)</u>	<u>135 129</u>
Résultat d'exploitation	14 132	9 195
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(124 057)	96 250
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	50 791	31 667
Frais de négociation de titres	(3 870)	(1 983)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>(343 650)</u>	<u>817 736</u>
Souscriptions		
- Capital	1 696 848	4 436 707
- Régularisation des sommes non distribuables	(85 023)	541 103
- Régularisation des sommes distribuables	20 188	11 191
Rachats		
- Capital	(2 058 852)	(3 683 787)
- Régularisation des sommes non distribuables	103 889	(474 693)
- Régularisation des sommes distribuables	(20 700)	(12 785)
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>(406 654)</u>	<u>952 865</u>
ACTIF NET		
En début de période (capital initial)	1 465 421	512 556
En fin de période	1 058 767	1 465 421
NOMBRE DE PARTS		
En début de période	11 155	4 475
En fin de période	8 385	11 155
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>126,269</u>	<u>131,369</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>(3,88%)</u>	<u>14,69%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE » est un fonds commun de placement de type mixte, régi par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Il a été créé le 14 août 2008 à l'initiative de la Société MAXULA BOURSE et la Banque Nationale Agricole « BNA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 28 Décembre 2007.

Il a pour objet la constitution et 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.

Le capital initial s'élève à D : 100.000 divisé en 1.000 parts de D : 100 chacune. Sa durée de vie est de 99 ans à compter de la date d'ouverture au public, soit le 15 Octobre 2008.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

« FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE » est un fonds commun de placement de capitalisation.

Le dépositaire de ce fonds est la BNA. Le gestionnaire étant MAXULA BOURSE.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers 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 l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le fonds sans que la totalité des frais de courtage ne dépassent annuellement 0.5% de l'actif net.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

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 actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre 2011 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des autres placements

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 l'exercice.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.4- 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 distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice

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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 767.771 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		293 314	298 023	28,15%
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte</u>		293 314	298 023	28,15%
AIR LIQUIDE	23	6 502	9 522	0,90%
ARTES	500	4 979	4 801	0,45%
ATB	5 500	35 461	32 505	3,07%
ATTIJARI BANK	1 500	29 257	28 053	2,65%
B.N.A	1 570	15 510	18 868	1,78%
BIAT	200	11 704	14 889	1,41%
BT	1 400	15 682	14 990	1,42%
CARTHAGE CEMENT	4 000	14 122	16 212	1,53%
CIL	375	7 960	6 776	0,64%
ELECTROSTAR	2 000	16 194	7 620	0,72%
ENNAKL AUTOMOBILES	2 200	23 540	21 094	1,99%
LES CIMENTS DE BIZERTE	700	5 555	5 544	0,52%
P.G.H	3 868	22 868	31 613	2,99%
SERVICOM	300	1 647	3 300	0,31%
SFBT	300	3 249	3 903	0,37%
SOTRAPIL	396	3 794	5 434	0,51%
SOTUVER	350	3 001	3 329	0,31%
SPIDIT-SICAF	3 500	21 424	23 464	2,22%
STAR	160	27 109	23 597	2,23%
TELNET HOLDING	400	2 320	3 506	0,33%
TUNIS RE	1 000	14 100	11 434	1,08%
UIB	400	7 336	7 569	0,71%
Obligations de sociétés & valeurs assimilées		459 329	469 748	44,37%

AMEN BANK 2010	1 000	93 330	94 588	8,93%
CHO COMPANY 2009	450	45 000	45 005	4,25%
CIL 2009/3	200	16 000	16 621	1,57%
CIL 2010/1	500	40 000	40 666	3,84%
ELW 2010	800	80 000	83 083	7,85%
HL 2009/2	300	18 000	18 212	1,72%
HL 2010/1	500	40 000	40 904	3,86%
MEUBLATEX 2010 B	400	40 000	41 180	3,89%
STB 2010-1	300	27 999	28 920	2,73%
TLG 2008-3	150	9 000	9 435	0,89%
TUN LEASING 2011-1	500	50 000	51 134	4,83%
TOTAL		752 643	767 771	72,52%
Pourcentage par rapport au total des Actifs				72,21%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
Soldes au 31 décembre 2010	969 374	7 238	128 766	1 105 378	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	270 195			270 195	
Titres OPCVM	49 936			49 936	
Obligations	50 000			50 000	
Remboursements et cessions de l'exercice					
Actions	(495 255)			(495 255)	51 910
Titres OPCVM	(49 936)			(49 936)	(1 119)
Obligations	(41 671)			(41 671)	
Variation des plus ou moins value sur portefeuilles titres			(124 057)	(124 057)	
Variation des intérêts courus sur obligations		3 181		3 181	
Soldes au 31 décembre 2011	752 643	10 419	4 709	767 771	50 791

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 124.316 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% Actif net
Dépôts à vue			
B.N.A au 11/02/2012 à 2.82%	80 000	80 241	7,58%
B.N.A au 12/02/2012 à 2.82%	6 000	6 018	0,57%
B.N.A au 18/02/2012 à 2.82%	9 000	9 023	0,85%
B.N.A au 19/02/2012 à 2.82%	8 000	8 020	0,76%
B.N.A au 15/03/2012 à 2.66%	14 000	14 012	1,32%
B.N.A au 24/03/2012 à 2.66%	4 000	4 002	0,38%
B.N.A au 28/03/2012 à 2.66%	3 000	3 000	0,28%
TOTAL	124 000	124 316	11,74%
Pourcentage par rapport au total des Actifs			11,69%

Note 6 : Créances d'exploitation

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2011 à D : 170.368 et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Vente de titres à encaisser	170 340	275 060
Autres	28	25
Total	<u>170 368</u>	<u>275 085</u>

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2011 à D : 4.471 contre D : 6.148 au 31/12/2010 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	3 252	4 471
Rémunération du dépositaire et du distributeur	1 219	1 677
Total	<u>4 471</u>	<u>6 148</u>

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à D : 76 contre D : 112 au 31 décembre 2010 et englobe exclusivement la redevance du CMF.

Note 9 : Revenus du portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à D : 29.385 contre D : 21.704 au 31 décembre 2010 et se détaille comme suit :

	Année 2011	Année 2010
<u>Dividendes</u>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	8 186	10 028
des titres OPCVM	1 629	951
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
intérêts des obligations	19 570	10 725
TOTAL	29 385	21 704

Note 10 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à D : 6.374 contre D : 9.203 au 31/12/2010 et représente les intérêts des dépôts à vue.

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève à l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2011 à D : 20.544 contre D : 20.651 au 31 décembre 2010 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	14 941	15 019
Rémunération du dépositaire et du distributeur	5 603	5 632
Total	<u>20 544</u>	<u>20 651</u>

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2011 à D : 1.083 contre D : 1.061 au 31 décembre 2010 , et englobent principalement la redevance du CMF.

Note 13 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	1 457 820
Nombre de parts	11 155
Nombre de copropriétaires	21

Souscriptions réalisées

Montant	1 696 848
Nombre de parts émises	12 984
Nombre de copropriétaires nouveaux	22

Rachats effectués

Montant	(2 058 852)
Nombre de parts rachetées	(15 754)
Nombre de copropriétaires sortants	(25)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(124 057)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	50 791
Régularisation des sommes non distribuables	20 753
Frais de négociation	(3 870)
Résultat incorporé à la V.L	7 601
Régularisation du résultat incorporé à la V.L	(1 887)

Capital au 31-12-2011

Montant	1 045 147
Nombre de parts	8 385
Nombre de copropriétaires	18

Note 14 : Autres informations**14.1. Données par part et ratios pertinents**

<u>Données par part</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Revenus des placements	4,265	2,771	3,242
Charges de gestion des placements	(2,450)	(1,851)	(1,881)
Revenus net des placements	1,815	0,919	1,361
Autres charges	(0,129)	(0,095)	(0,098)
Résultat d'exploitation (1)	1,685	0,824	1,264
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,061)	(0,143)	0,561
Sommes distribuables de l'exercice	1,624	0,681	1,825
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	(14,795)	8,628	7,266
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	6,057	2,839	3,441
Frais de négociation	(0,462)	(0,178)	(0,706)
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	(9,199)	11,289	10,002
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	(7,514)	12,114	11,265
Résultat non distribuable de l'exercice	(9,199)	11,289	10,002
Régularisation du résultat non distribuable	2,475	4,861	2,711
Sommes non distribuables de l'exercice	(6,724)	16,150	12,713
Valeur liquidative	126,269	131,369	114,538
Ratios de gestion des placements			
Charges / actif net moyen	1,90%	1,51%	1,75%
Autres charges / actif net moyen	0,10%	0,08%	0,09%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,26%	0,55%	1,70%

14.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de "FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE" est confiée à la société d'intermédiation en bourse "Maxula Bourse". Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du fonds. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1,2% HT l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BNA, assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contre partie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,25% HT, calculée sur la base de l'actif net quotidien, avec un minimum de D : 2.000 dinars par an.

La BNA, assure également la mission de distributeur des parts du FCP. En contre partie de ses prestations, la B.N.A perçoit une rémunération annuelle de 0,20% HT, calculée sur la base de l'actif net quotidien.