

**MAC EXCELLENCE FCP****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS  
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009**

*Messieurs les membres du conseil d'administration  
De la société « MAC.SA » gestionnaire de « MAC EXCELLENCE FCP »,*

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 19 avril 2009 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 « MAC EXCELLENCE FCP » pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 4.935.103, un actif net de D : 4.913.808 et un bénéfice de D : 866.807, 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 « MAC EXCELLENCE FCP » comprenant le bilan arrêté le 31 décembre 2009, 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 « MAC EXCELLENCE FCP », 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 2009, 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 emplois en titres émis par AMEN BANK représentent à la clôture de l'exercice, 20,34% de l'actif net du fonds, se situant au dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement collectif.
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 25 mars 2010

**Le Commissaire aux Comptes**

**Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009**

(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<u>3 866 203</u>	<u>4 403 006</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 820 972	4 084 973
Obligations et valeurs assimilées		1 045 231	318 033
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<u>1 067 598</u>	<u>2 947 368</u>
Placements monétaires	5	999 549	-
Disponibilités		68 049	948 167
<b>Autres actifs</b>		<u>1 302</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<u><b>4 935 103</b></u>	<u><b>7 350 374</b></u>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	20 629	38 613
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	666	844
<b>TOTAL PASSIF</b>		<u><b>21 295</b></u>	<u><b>39 457</b></u>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	4 786 386	7 289 293
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos		1	17
Sommes distribuables de l'exercice en cours		127 421	21 607
<b>ACTIF NET</b>		<u><b>4 913 808</b></u>	<u><b>7 310 917</b></u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<u><b>4 935 103</b></u>	<u><b>7 350 374</b></u>

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

	<i>Note</i>	<i>31 décembre</i>	
		<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	182 396	121 632
Dividendes		142 152	121 632
Revenus des obligations et valeurs assimilées		40 244	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	44 296	81 978
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>226 692</b>	<b>203 610</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(73 225)	(158 170)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>153 467</b>	<b>45 440</b>
<b>Autres charges</b>	11	(9 070)	(19 170)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>144 397</b>	<b>26 270</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		(16 976)	(4 663)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>127 421</b>	<b>21 607</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		16 976	4 663
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		593 618	2 028 869
Plus ou moins valeurs réalisées sur cessions de titres		299 708	(2 846 415)
Frais de négociation		(170 916)	(276 690)
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>866 807</b>	<b>(1 067 966)</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>31 décembre</i>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>	866 807	(1 067 966)
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat d'exploitation	144 397	26 270
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	593 618	2 028 869
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	299 708	(2 846 415)
Frais de négociation de titres	(170 916)	(276 690)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	(19 291)	(176 802)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(3 244 625)	(5 965 271)
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	-	17 535
- Régularisation des sommes non distribuables	-	342
- Régularisation des sommes distribuables	-	136
<b>Rachats</b>		
- Capital	(3 058 830)	(6 207 273)
- Régularisation des sommes non distribuables	(166 487)	252 038
- Régularisation des sommes distribuables	(19 308)	(31 878)
- Droits de sortie	-	3 829
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(2 397 109)</b>	<b>(7 210 039)</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	7 310 917	14 520 956
En fin de période	4 913 808	7 310 917
<b>NOMBRE DE PARTS</b>		
En début de période	927	1 633
En fin de période	538	927
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>9 133,472</b>	<b>7 886,642</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>16,11%</b>	<b>(9,90%)</b>

### NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2009

#### NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

MAC EXCELLENCE FCP 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 20 Mai 2005 à l'initiative de la société « MAC-SA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 16 février 2005. 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 10 parts de D : 10.000 chacune. Sa durée de vie est de 10 ans à compter de la date d'ouverture au public, soit le 25 avril 2006. 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%. MAC EXCELLENCE FCP est un fonds commun de placement de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est l'Amen Bank. Le gestionnaire étant MAC SA.

#### NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2009, 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 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.

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 2009 ou à la date antérieure la plus récente.

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

##### 3.4- Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et bons ainsi que les placements monétaires sont évalués à leur coût d'acquisition, majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

##### 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 2009 à D : 3.866.203 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>2 515 741</b>	<b>2 820 972</b>	<b>57,41%</b>
<b><u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte</u></b>		<b>2 515 741</b>	<b>2 820 972</b>	<b>57,41%</b>
ADWYA	49 900	317 514	419 459	8,54%
ATL	69 400	369 140	369 139	7,51%
BIAT	6 000	314 806	384 204	7,82%
BT	4 500	390 357	436 275	8,88%
GIF	38 603	272 322	274 622	5,59%
SERVICOM	2 962	9 626	9 893	0,20%
SIAME	101 500	337 573	340 533	6,93%
STB	28 000	338 560	403 312	8,21%
TL	7 200	163 273	180 965	3,68%
DA TL 2009	7 140	2 570	2 570	0,05%
<b>Obligations de sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>1 034 000</b>	<b>1 045 231</b>	<b>21,27%</b>
<b><u>Bons du trésor assimilables</u></b>		<b>1 034 000</b>	<b>1 045 231</b>	<b>21,27%</b>
BTA 10/2013	1 000	1 034 000	1 045 231	21,27%
<b>TOTAL</b>		<b>3 549 741</b>	<b>3 866 203</b>	<b>78,68%</b>

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

	Coût d'acquisition	Intérêts courus nets	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
<b>Soldes au 31 décembre 2008</b>	<b>4 691 393</b>	<b>-</b>	<b>(288 387)</b>	<b>4 403 006</b>	
<b>* Acquisitions de l'exercice</b>					
Actions cotées	13 435 302			13 435 302	
Titres OPCVM	11 865			11 865	

BTA	1 034 000			1 034 000	
<b>* Remboursements et cessions de l'exercice</b>					
Actions cotées	(15 295 696)			(15 295 696)	302 159
Titres OPCVM	(327 123)			(327 123)	(2 451)
<b>* Plus ou moins values latentes</b>					
Actions cotées		596 393		596 393	
Titres OPCVM		(2 775)		(2 775)	
<b>* Intérêts courus</b>					
BTA		11 231		11 231	
<b>Soldes au 31 décembre 2009</b>	<b>3 549 741</b>	<b>11 231</b>	<b>305 231</b>	<b>3 866 203</b>	<b>299 708</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 999.549, et se détaille comme suit :

	Emetteur	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% actif net
<b>Certificats de dépôt</b>				
Certificat de dépôt au 06/01/2010 (au taux de 3,69%)	Amen Bank	499 590	499 795	10,17%
Certificat de dépôt au 07/01/2010 (au taux de 3,69%)	Amen Bank	499 590	499 754	10,17%
<b>TOTAL</b>		<b>999 180</b>	<b>999 549</b>	<b>20,34%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31/12/2009 à D : 182.396 contre D : 121.632 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	2009	2008
<b>Dividendes</b>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	130 197	121 632
des titres OPCVM	11 955	-
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
Intérêts des BTA	40 244	-
<b>TOTAL</b>	<b>182 396</b>	<b>121 632</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 44.296 contre un solde de D : 81.978 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	2009	2008
Intérêts des certificats de dépôts	32 725	74 273
Intérêts des dépôts à vue	11 571	7 705
<b>TOTAL</b>	<b>44 296</b>	<b>81 978</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/12/2009 à D : 20.629 contre D : 38.613 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	31/12/2009	31/12/2008
Rémunération du gestionnaire	12 825	25 752
Rémunération du dépositaire	2 800	4 070
Rémunération du CAC	4 454	8 241
Autres	550	550
<b>Total</b>	<b>20 629</b>	<b>38 613</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2009 à D : 666 contre D : 844 à l'issue de l'exercice précédent et englobe

exclusivement la redevance du CMF.

### Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 73.225 contre D : 158.170 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Rémunération du gestionnaire	66 568	143 791
Rémunération du dépositaire	6 657	14 379
<b>Total</b>	<b>73 225</b>	<b>158 170</b>

### Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2009 à D : 9.070 contre D : 19.170 à l'issue de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Rémunération du CAC	3 159	6 838
Rémunération du CMF	5 641	12 186
Services bancaires et assimilés	69	90
Autres	201	56
<b>Total</b>	<b>9 070</b>	<b>19 170</b>

### Note 12 : Capital

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

#### Capital au 31-12-2008

Montant	7 289 293
Nombre de parts	927
Nombre de copropriétaires	10

#### Souscriptions réalisées

Montant	-
Nombre de parts émises	-
Nombre de copropriétaires nouveaux	-

#### Rachats effectués

Montant	(3 058 830)
Nombre de parts rachetées	(389)
Nombre de copropriétaires sortants	(4)

#### Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	593 618
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	299 708
Régularisation des sommes non distribuables	(166 487)
Droits de sortie	-
Frais de négociation	(170 916)

#### Capital au 31-12-2009

Montant	4 786 386
Nombre de parts	538
Nombre de copropriétaires	6

**Note 13 : Autres informations****13.1. Données par part et ratios pertinents**

<u>Données par part</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Revenus des placements	421,361	219,644	253,533	276,592
Charges de gestion des placements	(136,106)	(170,626)	(117,958)	(89,073)
<b>Revenus net des placements</b>	<b>285,255</b>	<b>49,018</b>	<b>135,575</b>	<b>187,518</b>
Autres charges	(16,859)	(20,680)	(17,157)	(15,752)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>268,395</b>	<b>28,338</b>	<b>118,418</b>	<b>171,766</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	(31,554)	(5,030)	6,443	0,541
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>236,841</b>	<b>23,308</b>	<b>124,861</b>	<b>172,307</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	1 103,379	2 188,640	(1 477,012)	59,413
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	557,078	3 070,566	345,025	43,661
Frais de négociation	(317,688)	(298,479)	(40,088)	(97,422)
<b>Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>1 342,770</b>	<b>1 180,406</b>	<b>1 172,075</b>	<b>5,651</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>1 611,164</b>	<b>1 152,068</b>	<b>1 053,657</b>	<b>177,417</b>
Droits de sortie	-	4,131	3,673	-
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>1 342,770</b>	<b>1 176,275</b>	<b>1 168,402</b>	<b>5,651</b>
Régularisation du résultat non distribuable	(309,455)	272,255	(72,133)	2,220
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>1 033,314</b>	<b>(904,020)</b>	<b>(1 240,536)</b>	<b>7,871</b>
Valeur liquidative	9 133,472	7 886,642	8 892,196	10 180,178
<b>Ratios de gestion des placements</b>				
Charges / actif net moyen	1,60%	2,03%	1,24%	0,88%
Autres charges / actif net moyen	0,20%	0,25%	0,18%	0,16%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,78%	0,28%	1,31%	1,71%

**13.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de "MAC EXCELLENCE FCP" est confiée à la Société d'intermédiation en bourse "MAC-SA". 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 en hors taxes de 1% l'an, calculée sur la base de l'actif net à la fin de chaque semaine.

MAC EXCELLENCE FCP prend à sa charge les frais de courtage fixes au taux de 0,4% hors taxes, revenant au gestionnaire lors de chaque transaction en bourse.

Par ailleurs, une commission de succès est prélevée par le gestionnaire si MAC EXCELLENCE FCP réalise un rendement minimum exigé de 20%. Cette commission de succès fixée à 10% hors taxes, est calculée sur la base du différentiel entre le rendement annuel réalisé et ce rendement minimum exigé.

L'AMEN BANK, assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contre partie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,1% hors taxes, calculée sur la base de l'actif net à la fin de chaque semaine avec un minimum de 1.000 dinars hors taxes et un maximum de 20.000 dinars hors taxes.