

**MAC EXCELLENCE FCP****SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS  
DE L'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 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 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 3.401.754, un actif net de D : 3.387.114 et un déficit de D : 198.227, 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 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 « 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 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. 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.
5. 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 DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<u>2 375 521</u>	<u>2 845 677</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 224 110	2 799 289
Titres OPCVM		151 411	46 388
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<u>1 026 233</u>	<u>1 390 793</u>
Placements monétaires	5	499 897	499 761
Disponibilités		526 336	891 032
<b>Autres actifs</b>		<u>-</u>	<u>2 700</u>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<u><b>3 401 754</b></u>	<u><b>4 239 170</b></u>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	14 098	19 347
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	542	975
<b>TOTAL PASSIF</b>		<u><b>14 640</b></u>	<u><b>20 322</b></u>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	3 365 071	4 148 377
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice en cours		22 043	70 471
<b>ACTIF NET</b>		<u><b>3 387 114</b></u>	<u><b>4 218 848</b></u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<u><b>3 401 754</b></u>	<u><b>4 239 170</b></u>

## ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<i>Année 2011</i>	<i>Année 2010</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	<u>48 476</u>	<u>97 596</u>
Dividendes		33 425	67 312
Revenus des obligations et valeurs assimilées		15 051	30 284
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	<u>32 621</u>	<u>39 072</u>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<u>81 097</u>	<u>136 668</u>
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(48 173)	(56 495)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<u>32 924</u>	<u>80 173</u>
<b>Autres charges</b>	11	(7 842)	(9 383)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<u>25 082</u>	<u>70 790</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		(3 039)	(319)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<u>22 043</u>	<u>70 471</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		3 039	319
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		132 739	(148 159)
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		(275 859)	925 357
Frais de négociation		(80 189)	(101 450)
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<u>(198 227)</u>	<u>746 538</u>

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

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Année 2011</i>	<i>Année 2010</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>	<u>(198 227)</u>	<u>746 538</u>
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat d'exploitation	25 082	70 790
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	132 739	(148 159)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(275 859)	925 357
Frais de négociation	(80 189)	(101 450)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<u>(69 228)</u>	<u>(91 895)</u>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<u>(564 279)</u>	<u>(1 349 603)</u>
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	104 493	195 726
- Régularisation des sommes non distribuables	(5 490)	23 693
- Régularisation des sommes distribuables	590	3 467
<b>Rachats</b>		
- Capital	(689 654)	(1 450 151)
- Régularisation des sommes non distribuables	30 174	(83 025)
- Régularisation des sommes distribuables	(4 872)	(39 313)
- Droits de sortie	480	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<u><b>(831 734)</b></u>	<u><b>(694 960)</b></u>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	4 218 848	4 913 808
En fin de période	3 387 114	4 218 848
<b>NOMBRE DE PARTS</b>		
En début de période	397	538
En fin de période	341	397
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<u><b>9 932,886</b></u>	<u><b>10 626,821</b></u>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<u><b>(4,86%)</b></u>	<u><b>18,94%</b></u>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE****CLOS LE 31 DECEMBRE 2011****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 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 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 2011 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 valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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 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 distribuée. 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 : 2.375.521 et se détaille ainsi :

	<b>Nombre de titres</b>	<b>coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31/12/2011</b>	<b>% Actif net</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>1 935 339</b>	<b>2 224 110</b>	<b>65,66%</b>
<b><u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte</u></b>	-	<b>1 935 339</b>	<b>2 224 110</b>	<b>65,66%</b>
ARTES	30 000	279 600	288 060	8,50%
ADWYA	30 000	207 873	211 260	6,24%
BIAT	2 335	172 713	173 827	5,13%
STAR	1 000	148 000	147 480	4,35%
CARTHAGE CEMENT	80 500	175 302	326 267	9,63%
SOTUVER	8 574	83 568	81 547	2,41%
TELNET	35 000	253 492	306 810	9,06%
TPR	50 500	272 942	300 526	8,87%
SALIM	10 299	261 627	308 928	9,12%
SOPAT	18 942	80 222	79 405	2,34%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>150 371</b>	<b>151 411</b>	<b>4,47%</b>
<b><u>Actions des SICAV</u></b>		<b>150 371</b>	<b>151 411</b>	<b>4,47%</b>
FCP SERENA	350	35 278	34 220	1,01%
SICAV FIDELITY	474	50 067	50 182	1,48%
FCP VIVEO	582	65 026	67 009	1,98%
<b>TOTAL</b>		<b>2 085 710</b>	<b>2 375 521</b>	<b>70,13%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total actifs</b>				<b>69,83%</b>

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

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
<b>Soldes au 31 décembre 2010</b>	<b>2 688 605</b>	<b>157 072</b>	<b>2 845 677</b>	
<b>* <u>Acquisitions de l'exercice</u></b>				
Actions côtées	6 518 549		6 518 549	
Titres OPCVM	2 287 924		2 287 924	
BTA	490 010		490 010	
<b>* <u>Remboursements et cessions de l'exercice</u></b>				
Actions côtées	(7 227 849)		(7 227 849)	(270 562)
Titres OPCVM	(2 181 519)		(2 181 519)	2 303
BTA	(490 010)		(490 010)	(7 600)
<b>* <u>Plus ou moins values latentes</u></b>				
Actions côtées		134 121	134 121	
Titres OPCVM		(1 382)	(1 382)	
<b>* <u>Intérêts courus</u></b>				
BTA			-	
<b>Soldes au 31 décembre 2011</b>	<b>2 085 710</b>	<b>289 811</b>	<b>2 375 521</b>	<b>(275 859)</b>

#### **NOTE 5 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à D : 499.897 et se détaille comme suit :

	Emetteur	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% actif net
<b><u>Certificats de dépôt</u></b>				
Certificat de dépôt au 04/01/2012 (au taux de 3,10%)	Amen Bank	499 656	499 897	14,76%
<b>TOTAL</b>		<b>499 656</b>	<b>499 897</b>	<b>14,76%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total actifs</b>				<b>14,70%</b>



**NOTE 6 : REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES**

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31/12/2011 à D : 48.476 contre D: 97.596 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b><u>Dividendes</u></b>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	32 002	58 688
des titres OPCVM	1 423	8 624
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>		
Intérêts des BTA	15 051	30 284
<b>TOTAL</b>	<b>48 476</b>	<b>97 596</b>

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à D : 32.621 contre un solde de D : 39.072 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Intérêts des certificats de dépôts	24 847	26 716
Intérêts des dépôts à vue	7 774	12 356
<b>TOTAL</b>	<b>32 621</b>	<b>39 072</b>

## Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2011 à D : 14.098 contre D : 19.347 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	8 580	12 428
Rémunération du dépositaire	2 374	2 636
Rémunération du CAC	2 674	3 733
Autres	470	550
Total	14 098	19 347

## Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 542 contre D : 975 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 2011 à D : 48.173 contre D : 56.495 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	43 794	51 471
Rémunération du dépositaire	4 379	5 024
Total	<u>48 173</u>	<u>56 495</u>

## Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2011 à D : 7.842 contre D : 9.383 à l'issue de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du CAC	3 912	4 771
Rémunération du CMF	3 711	4 257
Services bancaires et assimilés	119	83
Autres	100	272
Total	<u>7 842</u>	<u>9 383</u>

## Note 12 : Capital

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

Capital au 31-12-2010

Montant	4 148 377
Nombre de parts	397
Nombre de copropriétaires	9

Souscriptions réalisées

Montant	104 493
Nombre de parts émises	10
Nombre de copropriétaires nouveaux	1

Rachats effectués

Montant	(689 654)
Nombre de parts rachetées	(66)
Nombre de copropriétaires sortants	(3)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	132 739
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(275 859)
Régularisation des sommes non distribuables	24 684
Droits de sortie	-
Frais de négociation	(80 189)
Droits de sortie	480

Capital au 31-12-2011

Montant	3 365 071
Nombre de parts	341
Nombre de copropriétaires	7

Note 13 : Autres informations

## 13.1. Données par part et ratios pertinents

<u>Données par part</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Revenus des placements	237,821	344,252	421,361	219,644	253,533
Charges de gestion des placements	(141,270)	(142,305)	(136,106)	(170,626)	(117,958)
Revenus net des placements	96,551	201,947	285,255	49,018	135,575
Autres charges	(22,997)	(23,635)	(16,859)	(20,680)	(17,157)
Résultat d'exploitation (1)	73,553	178,311	268,395	28,338	118,418
Régularisation du résultat d'exploitation	(8,912)	(0,804)	(31,554)	(5,030)	6,443
Sommes distribuables de l'exercice	64,641	177,508	236,841	23,308	124,861
Variation des plus (ou moins) values potentielles	389,264	(373,196)	1 103,379	2 188,640	(1 477,012)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	808,971	2 330,874	557,078	3 070,566	345,025
Frais de négociation	(235,158)	(255,542)	(317,688)	(298,479)	(40,088)
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(654,865)	1 702,136	1 342,770	1 180,406	1 172,075
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	(581,312)	1 880,447	1 611,164	1 152,068	1 053,657

Droits de sortie	1,408	-	-	4,131	3,673
Résultat non distribuable de l'exercice	(653,457)	1 702,136	1 342,770	1 176,275	1 168,402
Régularisation du résultat non distribuable	72,387	(149,451)	(309,455)	272,255	(72,133)
Sommes non distribuables de l'exercice	(581,070)	1 552,685	1 033,314	(904,020)	-1240,536
Valeur liquidative	9 932,886	10 626,821	9 133,472	7 886,642	8 892,196
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	1,37%	1,44%	1,60%	2,03%	1,24%
Autres charges / actif net moyen	0,22%	0,24%	0,20%	0,25%	0,18%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,63%	1,80%	2,78%	0,28%	1,31%

### **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, son règlement se fera annuellement.

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