

**MAC EXCELLENCE FCP  
ETATS FINANCIERS ANNUELS**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS  
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 04 mars 2006 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 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 14.579.815, un actif net de D : 14.520.956 et un déficit de D : 1.720.622, 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 2007, 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.

3. Les disponibilités représentent à la clôture de l'exercice, 9,56% de l'actif net du fonds, se situant ainsi au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

4. Les emplois aux titres de l'AMEN BANK, de la SIPHAT et de la SOTRAPIL représentent, respectivement, au 31 décembre 2007, 14,66%, 12,13% et 18,67% de l'actif net du fonds, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

**Opinion**

5. A notre avis et à l'exception des remarques développées dans les deux paragraphes précédents, 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 2007, 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**

6. 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.

7. 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, 25 mars 2008  
Le Commissaire aux Comptes  
Mustapha MEDHIOUB

**BILAN DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

		(Montants exprimés en dinars)	
	Note	31/12/2007	31/12/2006
<b>ACTIF</b>			
<b>Portefeuille-titres</b>	4	13 190 918	16 358 810
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		13 044 927	15 785 833
Titres OPCVM		145 991	572 977
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		1 388 897	77 869
Disponibilités		1 388 897	77 869
<b>Créances d'exploitation</b>		-	345
<b>Autres actifs</b>		-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>14 579 815</b>	<b>16 437 024</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	5	57 438	56 683
<b>Autres créditeurs divers</b>	6	1 421	153 137
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>58 859</b>	<b>209 820</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	10	14 317 058	15 952 546
<b>Sommes distribuables</b>		203 898	274 658
Sommes distribuables de l'exercice en cours		203 898	274 658
<b>ACTIF NET</b>		<b>14 520 956</b>	<b>16 227 204</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>14 579 815</b>	<b>16 437 024</b>

**ETAT DE RESULTAT**

		(Montants exprimés en dinars)	
	Note	31 décembre	
		2007	2006
Revenus du portefeuille-titres	7	414 020	440 887
Dividendes		414 020	440 887
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>414 020</b>	<b>440 887</b>
Charges de gestion des placements	8	(192 626)	(141 983)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>221 394</b>	<b>298 904</b>
Autres charges	9	(28 017)	(25 109)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>193 377</b>	<b>273 795</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		10 521	863
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>203 898</b>	<b>274 658</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(10 521)	(863)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(2 411 961)	94 704
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		563 426	69 595
Frais de négociation		(65 464)	(155 291)
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>(1 720 622)</b>	<b>282 803</b>

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

		(Montants exprimés en dinars)	
		2007	2006
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		<b>(1 720 622)</b>	<b>282 803</b>
Résultat d'exploitation		193 377	273 795
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(2 411 961)	94 704
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		563 426	69 595
Frais de négociation de titres		(65 464)	(155 291)
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>		<b>(264 664)</b>	<b>-</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>		<b>279 038</b>	<b>15 844 401</b>
<b>Souscriptions</b>			
- Capital		6 224 895	15 840 000
- Régularisation des sommes non distribuables		(733 031)	3 538
- Régularisation des sommes distribuables		82 809	863
<b>Rachats</b>			
- Capital		(5 834 588)	-
- Régularisation des sommes non distribuables		615 237	-
- Régularisation des sommes distribuables		(82 282)	-
- Droits de sortie		5 998	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>(1 706 248)</b>	<b>16 127 204</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période		16 227 204	100 000
En fin de période		14 520 956	16 227 204
<b>NOMBRE DE PARTS</b>			
En début de période		1 594	10
En fin de période		1 633	1 594
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>8 892,196</b>	<b>10 180,178</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>(10,96%)</b>	<b>1,80%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE  
CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007**

**Note 1 : Présentation 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 : Référentiel d'élaboration des états financiers**

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007, 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 appliqués**

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.

**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 la période.

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 2007 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 la période.

**3.4- 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 la période.

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 2007 à D : 13.190.918 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>15 377 136</b>	<b>13 044 927</b>	<b>89,84%</b>
<b><u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote</u></b>		<b>15 377 136</b>	<b>13 044 927</b>	<b>89,84%</b>
SOTETEL	19 681	473 177	437 784	3,01%
ADWYA	433 000	1 168 661	1 472 200	10,14%
SOPAT	31 000	340 800	334 800	2,31%
AMEN BANK	79 461	2 073 620	2 128 760	14,66%
AMEN BANK NS (OPS)	3 736	97 136	97 136	0,67%
AMEN BANK NS	5 703	142 575	142 575	0,98%
AMEN BANK NG	5 703	107 867	142 575	0,98%
SIPHAT	98 995	2 625 265	1 760 825	12,13%
GIF	180 335	694 793	542 808	3,74%
KAAI	160 625	1 341 567	1 388 282	9,56%
SIAME	62 715	155 264	121 730	0,84%
SITS	200 000	499 886	436 000	3,00%
SOMOCER	423 059	1 747 535	1 328 405	9,15%
SOTRAPIL	116 329	3 908 990	2 711 047	18,67%
<b><u>Titres OPCVM</u></b>		<b>131 040</b>	<b>145 991</b>	<b>1,01%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>131 040</b>	<b>145 991</b>	<b>1,01%</b>
SICAV STRATEGIE	120	131 040	145 991	1,01%
<b>TOTAL</b>		<b>15 508 176</b>	<b>13 190 918</b>	<b>90,84%</b>

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

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Plus (moins) valeurs latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) valeurs réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2001	-	-	-	-	-
<b>Soldes au 31 décembre 2006</b>	<b>16 264 106</b>	<b>0</b>	<b>94 704</b>	<b>16 358 810</b>	
<b>* Acquisitions de l'exercice</b>					
Actions cotées	7 616 645			7 616 645	
Titres OPCVM	114 780			114 780	
<b>* Remboursements et cessions de l'exercice</b>					
Actions cotées	(7 939 866)			(7 939 866)	561 704
Titres OPCVM	(547 489)			(547 489)	1 722
<b>* Plus ou moins valeurs latentes</b>					
Actions cotées			(2 417 685)	(2 417 685)	
Titres OPCVM			5 723	5 723	
<b>* Intérêts courus</b>					0
<b>Soldes au 31 décembre 2007</b>	<b>15 508 176</b>	<b>0</b>	<b>(2 317 258)</b>	<b>13 190 918</b>	<b>563 426</b>

#### Note 5 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2007 à D : 57.438 contre D : 56.683 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Rémunération du gestionnaire	43 190	47 900
Rémunération du dépositaire	5 536	4 415
Rémunération du CAC	8 162	4 368
Autres	550	-
<b>Total</b>	<b>57 438</b>	<b>56 683</b>

#### Note 6 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 1.421 contre D : 153.137 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Redevance CMF	1 421	1 492
Achats titres à payer	-	151 645
<b>Total</b>	<b>1 421</b>	<b>153 137</b>

#### Note 7 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31/12/2007 à D : 414.020 contre D : 440.887 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Dividendes</b>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	412 290	440 887
des titres OPCVM	1 730	-
<b>TOTAL</b>	<b>414 020</b>	<b>440 887</b>

#### Note 8 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 192.626 contre D : 141.983 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Rémunération du gestionnaire	175 114	129 075
Rémunération du dépositaire	17 512	12 908
<b>Total</b>	<b>192 626</b>	<b>141 983</b>

#### Note 9 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2007 à D : 28.017 contre D : 25.109 à l'issue de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Rémunération du CAC	8 717	4 368
Rémunération du CMF	14 987	12 289
Services bancaires et assimilés	4 313	8 452
<b>Total</b>	<b>28 017</b>	<b>25 109</b>

**Note 10 : Capital**

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

Capital au 31-12-2006

Montant	15 952 546
Nombre de parts émises	1 594
Nombre de copropriétaires	14

Souscriptions réalisées

Montant	6 224 895
Nombre de parts émises	622
Nombre de copropriétaires nouveaux	1

Rachats effectués

Montant	(5 834 588)
Nombre de parts rachetées	(583)
Nombre de copropriétaires sortants	(3)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(2 411 961)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	563 426
Régularisation des sommes non distribuables	(117 794)
Droits de sortie	5 998
Frais de négociation	(65 464)

Capital au 31-12-2007

Montant	14 317 058
Nombre de parts	1 633
Nombre de copropriétaires	12

**Note 11 : Autres informations****11.1. Données par part et ratios pertinents**Données par part

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Revenus des placements	253,533	276,592
Charges de gestion des placements	(117,958)	(89,073)
<b>Revenus net des placements</b>	<u>135,575</u>	<u>187,518</u>
Autres charges	(17,157)	(15,752)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<u>118,418</u>	<u>171,766</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	6,443	0,541
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<u>124,861</u>	<u>172,307</u>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	(1 477,012)	59,413
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	345,025	43,661
Frais de négociation	(40,088)	(97,422)
<b>Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)</b>	<u>(1 172,075)</u>	<u>5,651</u>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<u>(1 053,657)</u>	<u>177,417</u>
Droits de sortie	3,673	-
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<u>(1 168,402)</u>	<u>5,651</u>
Régularisation du résultat non distribuable	(72,133)	2,220
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<u>(1 240,536)</u>	<u>7,871</u>
Valeur liquidative	8 892,196	10 180,178
<b>Ratios de gestion des placements</b>		
Charges / actif net moyen	1,24%	0,88%
Autres charges / actif net moyen	0,18%	0,16%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,31%	1,71%

**11.2 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.

Ainsi 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.