

**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 CROISSANCE FCP »,

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 27 juin 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 « MAC CROISSANCE FCP » pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 4.239.780, un actif net de D : 4.184.889 et un bénéfice de D : 412.857, 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 CROISSANCE FCP » comprenant le bilan arrêté au 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

7. 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

8. 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 fournis 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 le gestionnaire, 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

9. A notre avis, les états financiers du fonds commun de placement « MAC CROISSANCE 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

10. 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 14,93% de l'actif net du fonds, se situant ainsi au dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.
11. 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.
12. 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)

ACTIF	Note	31/12/2009	31/12/2008
Portefeuille-titres	4	<u>3 323 661</u>	<u>1 876 942</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 060 781	837 140
Obligations et valeurs assimilées		1 262 880	933 791
Titres OPCVM		-	106 011
Placements monétaires et disponibilités		<u>914 200</u>	<u>1 071 279</u>
Placements monétaires	5	500 000	499 551
Disponibilités		414 200	571 728
Créances d'exploitation		<u>1 919</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIF		<u><u>4 239 780</u></u>	<u><u>2 948 221</u></u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	54 526	15 281
Autres créditeurs divers	9	365	263
TOTAL PASSIF		<u><u>54 891</u></u>	<u><u>15 544</u></u>
ACTIF NET			
Capital	12	4 130 389	2 894 720
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		18	11
Sommes distribuables de l'exercice en cours		54 482	37 946
ACTIF NET		<u><u>4 184 889</u></u>	<u><u>2 932 677</u></u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u><u>4 239 780</u></u>	<u><u>2 948 221</u></u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<i>31 décembre</i>	
		2009	2008
Revenus du portefeuille-titres	6	118 978	66 431
Dividendes		59 050	19 577
Revenus des obligations et valeurs assimilées		59 928	46 854
Revenus des placements monétaires	7	15 440	16 701
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		134 418	83 132
Charges de gestion des placements	10	(81 669)	(42 250)
REVENU NET DES PLACEMENTS		52 749	40 882
Autres produits		-	19
Autres charges	11	(8 063)	(7 009)
RESULTAT D'EXPLOITATION		44 686	33 892
Régularisation du résultat d'exploitation		9 796	4 054
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		54 482	37 946
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(9 796)	(4 054)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		150 170	28 278
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		287 367	183 443
Frais de négociation		(69 366)	(55 628)
RESULTAT DE L'EXERCICE		412 857	189 985

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>31 décembre</i>	
	2009	2008
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	412 857	189 985
Résultat d'exploitation	44 686	33 892
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	150 170	28 278
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	287 367	183 443
Frais de négociation de titres	(69 366)	(55 628)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(37 588)	(40 971)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	876 943	(1 124 651)
Souscriptions		
- Capital	1 230 809	2 615 077
- Régularisation des sommes non distribuables	90 825	263 317
- Régularisation des sommes distribuables	15 839	21 763
Rachats		
- Capital	(429 600)	(3 766 845)
- Régularisation des sommes non distribuables	(25 158)	(253 724)
- Régularisation des sommes distribuables	(6 394)	(46 161)
- Droits de sortie	622	41 922
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 252 212	(975 637)
ACTIF NET		
En début de période	2 932 677	3 908 314
En fin de période	4 184 889	2 932 677
NOMBRE DE PARTS		
En début de période	20 666	29 524
En fin de période	26 386	20 666
VALEUR LIQUIDATIVE	158,603	141,908
TAUX DE RENDEMENT	13,06%	8,98%

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

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

MAC CROISSANCE 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 1.000 parts de D : 100 chacune. Sa durée de vie est de 7 ans à compter de la date d'ouverture au public, soit le 06 octobre 2005.

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 CROISSANCE 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 :

3.6- 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.

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.

3.7- 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.

3.8- 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.

3.9- 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.

3.10- 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 : 3.323.661 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		1 896 220	2 060 781	49,24%
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote</u>		1 896 220	2 060 781	49,24%
ADWYA	34 000	237 501	285 804	6,83%
ATL	10 000	51 300	53 190	1,27%
BIAT	4 500	237 077	288 153	6,89%
ATTIJARI BANK	1 063	22 408	22 822	0,55%
BT	3 200	290 852	310 240	7,41%
GIF	25 500	178 795	181 407	4,33%

MONOPRIX	350	80 182	81 405	1,95%
SERVICOM	2 962	9 626	9 893	0,24%
SIAME	65 000	216 153	218 075	5,21%
STB	20 000	256 429	288 080	6,88%
TL	1 000	22 632	25 134	0,60%
TUNISAIR	5 000	13 323	12 430	0,30%
UIB	15 500	279 599	283 805	6,78%
TL DA 2009	952	343	343	0,01%
Obligations de sociétés & valeurs assimilées		1 158 700	1 262 880	30,18%
Obligation de sociétés		120 000	124 724	2,98%
Emprunt obligataire Amen Bank	1 500	120 000	124 724	2,98%
Bons du trésor assimilables		506 200	511 815	12,23%
BTA 10/2013	500	506 200	511 815	12,23%
Bons du Trésor Zéro Coupons		532 500	626 341	14,97%
BTZC 10/2016	-	532 500	626 341	14,97%
TOTAL		3 054 920	3 323 661	79,42%

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) values latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) values réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2008	1 792 260	70 289	14 393	1 876 942	
* Acquisitions de l'exercice					
Actions cotées	10 129 219			10 129 219	
Titres OPCVM	56 017			56 017	
Bon du trésor et assimilables	310 200			310 200	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Actions cotées	(9 057 072)			(9 057 072)	285 407
Titres OPCVM	(160 704)			(160 704)	1 960
Obligations de sociétés	(15 000)			(15 000)	
* Plus ou moins values					
Actions cotées			151 494	151 494	
Titres OPCVM			(1 324)	(1 324)	
* Intérêts courus		33 889		33 889	
Soldes au 31 décembre 2009	3 054 920	104 178	164 563	3 323 661	287 367

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 500.000, et se détaille comme suit :

	Emetteur	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2009	% actif net
<u>Certificats de dépôt</u>				
Certificat de dépôt au 01/01/2010 (au taux de 3,69%)	Amen Bank	499 590	500 000	11,95%
TOTAL		499 590	500 000	11,95%

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au 31 décembre 2009 à D : 118.978, contre un solde de D : 66.431 au 31 décembre 2008, et se détaillent comme suit :

	2009	2008
<u>Dividendes</u>		
	59 050	19 577
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	55 065	13 184
des titres OPCVM	3 985	6 393
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
	59 928	46 854
intérêts des obligations de sociétés	5 192	6 818
intérêts des BTA et BTZC	54 736	40 036
TOTAL		118 978
		66 431

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 15.440 contre D : 16.701 à l'issue de l'exercice précédent et s'analyse comme suit :

	2009	2008
Intérêts des certificats de dépôts	7 077	5 041
Intérêts des dépôts à vue	8 363	11 660
TOTAL		15 440
		16 701

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2009 à D : 54.526, contre un solde de D : 15.281 à la clôture de l'exercice précédent, et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Rémunération du gestionnaire	48 374	9 756
Rémunération du dépositaire	1 253	981
Rémunération du CAC	4 899	4 544
Total	<u>54 526</u>	<u>15 281</u>

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2009 à D : 365, contre un solde de D : 263 à la clôture 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 : 81.669, contre un solde de D : 42.250 au 31 décembre 2008, et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Rémunération du gestionnaire	77 516	38 471
Rémunération du dépositaire	4 153	3 779
Total	<u>81 669</u>	<u>42 250</u>

Note 11 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2009 à D : 8.063 contre un solde de D : 7.009 au 31 décembre 2008 et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Rémunération du CAC	4 122	3 587
Rémunération du CMF	3 520	3 338
Services bancaires et assimilés	69	66
Autres	352	18
Total	<u>8 063</u>	<u>7 009</u>

Note 12 : Capital

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

Capital au 31-12-2008

Montant	2 894 720
Nombre de parts émises	20 666
Nombre de copropriétaires	71
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	1 230 809
Nombre de parts émises	8 787
Nombre de copropriétaires nouveaux	8
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(429 600)
Nombre de parts rachetées	(3 067)
Nombre de copropriétaires sortants	(14)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	150 170
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	287 367
Régularisation des sommes non distribuables	65 667
Droits de sortie	622
Frais de négociation	(69 366)
<u>Capital au 31-12-2009</u>	
Montant	4 130 389
Nombre de parts	26 386
Nombre de copropriétaires	65

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	5,094	4,023	5,097	2,577
Charges de gestion des placements	(3,095)	(2,044)	(1,867)	(1,216)
Revenus net des placements	1,999	1,978	3,230	1,361
Autres produits	-	0,001	-	0,025
Autres charges	(0,306)	(0,339)	(0,393)	(0,160)
Résultat d'exploitation (1)	1,694	1,640	2,837	1,226
Régularisation du résultat d'exploitation	0,371	0,196	(0,486)	0,442
Sommes distribuables de l'exercice	2,065	1,836	2,351	1,668
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	5,691	1,368	(2,053)	2,754
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	10,891	8,877	1,100	11,613
Frais de négociation	(2,629)	(2,692)	(1,848)	(1,242)
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	13,953	7,553	2,801	13,126
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	15,647	9,193	0,036	14,352
Droits de sortie	0,024	2,029	0,782	0,737
Résultat non distribuable de l'exercice	13,977	9,582	2,019	13,863
Régularisation du résultat non distribuable	2,489	0,464	3,290	14,893
Sommes non distribuables de l'exercice	16,466	10,046	1,271	28,756
Valeur liquidative	158,603	141,908	132,378	130,424
Ratios de gestion des placements				
Charges / actif net moyen	2,06%	1,49%	1,42%	1,06%
Autres charges / actif net moyen	0,20%	0,25%	0,30%	0,14%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,37%	1,34%	1,79%	1,45%

13.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de "MAC CROISSANCE 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.

- Une commission de succès si MAC CROISSANCE FCP réalise un rendement minimum exigé égal au TMM+4. Cette commission de succès qui est de 15% majorée de la TVA est calculée sur la base du différentiel entre le rendement annuel réalisé et le 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.