

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2014 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **06 mai 2015**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes M. Salah DHIBI.

BILAN Arrêté au 31/12/2014 (en dinars tunisiens)

ACTIF	NOTE	31/12/2014	31/12/2013
Portefeuille-titres	AC 1	1 097 017	1 103 078
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		798 551	772 200
Obligations et valeurs assimilées		298 466	330 878
Autres valeurs		-	-
Placements monétaires et disponibilités	AC 2	348 824	334 746
Placements monétaires		265 991	300 995
Disponibilités		82 333	33 751
TOTAL ACTIF		1 445 841	1 437 824
PASSIF		18 556	16 049
Opérateurs Créditeurs	PA 1	18 556	16 049
TOTAL PASSIF		18 556	16 049
ACTIF NET		1 427 285	1 421 775
Capital	CP 1	1 380 980	1 383 574
Sommes Distribuables	CP2	46 305	38 201
Sommes distribuables des exercices antérieurs		15	-
Sommes distribuables de l'exercice		46 290	38 201
ACTIF NET		1 427 285	1 421 775
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 445 841	1 437 824

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31/12/2014
(en dinars tunisiens)

	NOTE	31/12/2014	31/12/2013
Revenus du portefeuille – titres		48 457	40 609
Dividendes	PR 1	32 675	29 932
Revenus des obligations et valeurs assimilées		15 782	10 677
Revenus des placements monétaires	PR 2	12 278	12 279
Total des revenus des placements		60 735	52 888
Charges de gestion des placements	CH 1	-13 905	-14 605
Revenu net des placements		46 830	38 283
Autres produits		-	-
Autres charges	CH 2	-95	-95
Résultat d'exploitation		46 735	38 188
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	-445	13
Sommes distribuables de l'exercice		46 290	38 201
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		445	-13
Variation des plus (ou moins) values potentielles/ titres		32 490	-106 165
Plus ou moins values réalisées /cession des titres		17 743	27 072
Frais de négociation de titres		-1 442	-632
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		95 526	-41 537

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31/12/2014
(en dinars tunisiens)

	31/12/2014	31/12/2013
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	95 526	-41 537
Résultat d'exploitation	46 735	38 188
Variation des plus (ou moins) values potentielles / titres	32 490	-106 165
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	17 743	27 072
Frais de négociation de titres	-1 442	-632
Distribution de dividendes	-37 135	-27 858
Transactions sur le capital	-52 882	4 352
a- Souscriptions	5 610	4 352
Capital	5 481	4 483
Régularisation des sommes non distribuables	105	-144
Régularisation des sommes distribuables	24	13
b- Rachats	-58 491	-
Capital	-56 857	-
Régularisation des sommes non distribuables	-114	-
Régularisation des sommes distribuables	-1 520	-
Variation de l'actif net	5 509	-65 043
Actif net		
en début de l'exercice	1 421 775	1 486 818
en fin de l'exercice	1 427 285	1 421 775
Nombre d'actions		
en début de l'exercice	18 932	18 874
en fin de l'exercice	18 229	18 932
VALEUR LIQUIDATIVE	78,297	75,099
Taux de rendement	6,94%	-2,79%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014
(Exprimés en dinars Tunisiens)**

NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE

La société « **SICAV L'INVESTISSEUR** » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 94-117 du 28/03/1994.

NOTE 2 : OBJET

La société « **SICAV L'INVESTISSEUR** » a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2014, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les éléments inclus dans les états financiers sont élaborés sur la base de l'évolution des éléments du portefeuille titres à leurs valeurs de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3-1 : Prise en compte du portefeuille actions

Les acquisitions d'actions et de valeurs assimilées sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de cet achat sont imputés en capital.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée en faisant la distinction entre les actions anciennes et les nouvelles tant qu'elles ne sont pas alignées.

Les plus ou moins-values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins-values sur cession.

3-2 : Prise en compte des droits rattachés aux actions

Les droits liés aux actions (D.A. et D.P.S.) sont enregistrés séparément dès leur détachement. Ces droits sont comptabilisés à leurs valeurs théoriques puis valorisés sur la base des cours du marché les plus probables. Ils constituent un élément des coûts d'entrée des nouvelles actions à obtenir par l'exercice éventuel de ces droits.

En cas de cession, leurs sorties sont enregistrées au coût moyen pondéré des entrées.

3-3 : Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférents

Les intérêts sur ces titres de créances et assimilés sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus. Les échéances sont imputées au débit des comptes des intérêts courus au jour et au crédit des revenus d'obligations et assimilés.

3-4 : Différences et variations d'estimation du portefeuille

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'évaluation » permettent d'enregistrer, à la date des arrêtés des comptes, la différence entre la valeur comptable et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres considérés comme valeur actuelle des stocks de valeurs mobilières. En principe, les cours de réévaluation sont :

- Pour les valeurs cotées durant les dernières séances boursières précédant la date d'évaluation, le cours boursier moyen pondéré ;
- Pour les valeurs qui n'ont pas été cotées durant les dernières séances boursières, la réévaluation est faite sur la base du dernier cours boursier ajusté pour tenir compte de tout événement de nature à agir sur le cours de cette valeur et/ou le cas échéant de la valeur mathématique ou intrinsèque des actions possédées ;
- Pour les obligations, l'évaluation tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base d'un coût moyen pondéré ou d'un cours ajusté pour les obligations n'ayant pas enregistrées des transactions le jour d'arrêt. Ces différences d'estimation ne sont pas lissées sur la période de détention ;
- Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour de l'arrêté comptable).

3-5 : Etablissement dépositaire

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge à la fois de la gestion des titres possédés par la SICAV et d'autre part, centralise pour le compte de cette dernière et suit l'exécution des opérations d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

3-6 : Les frais de gestion

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire respectivement à raison de 0,1%,0,1%,0,8% T.T.C. de l'actif net de la SICAV, calculé quotidiennement, et ce, à partir du 01/11/2002. Ces frais sont les seuls frais de gestion supportés par la SICAV.

3-7 : Valeur liquidative

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours du jour comme si le marché était parfait et que les différents cours ne changeraient pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente.

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :**NOTE 1 / NOTES LIEES AU BILAN****ACTIF****AC 1- Portefeuille-titres****Actions, valeurs assimilées et droits rattachés**

Actions	31-12-2014	31-12-2013
Actions et droits rattachés	877 688	896 945
Différence d'estimation sur actions	-142 883	-175 504
Actions sicav	63 356	50 238
Différence d'estimation sur actions sicav	390	521
Total	798 551	772 200

Obligations et valeurs assimilées

Obligations	31-12-2014	31-12-2013
Obligations	286 650	323 320
Intérêts courus	11 816	7 442
Intérêts intercalaires courus	-	116
Total	298 466	330 878

AC 2- Placements monétaires et disponibilités**Placements monétaires**

Placements monétaires	31-12-2014	31-12-2013
BTCT	62 000	98 000
BTCT, intérêts précomptés	-2 097	-3 799
Intérêts courus	516	1 223
Compte à terme	200 000	200 000
Intérêts courus / Compte à terme	5 572	5 571
Total	265 991	300 995

Disponibilités

Disponibilités	31-12-2014	31-12-2013
Avoirs en banque	82 833	33 751
Total	82 833	33 751

PASSIF**PA 1- Opérateurs Créditeurs**

Opérateurs créditeurs	31-12-2014	31-12-2013
Gestionnaire	3 291	2 374
Commission réseau	14 529	13 139
Commission dépositaire	736	536
Total	18 556	16 049

CAPITAL

CP 1- Capital

Situation nette	31-12-2014	31-12-2013
Capital social	1463 443	1 458 960
Souscriptions	5 481	4 483
Rachats	-56 857	-
Frais de négociation	-1 442	-632
Variation d'estimation / actions	-142 883	-175 504
Variation d'estimation / OPCVM	390	521
Plus value/ actions	72 470	69 404
Moins value/ actions	-55 941	-43 129
Plus-value/ OPCVM	1 214	797
+/- val/report OPCVM	-521	-
+/- val/report actions	175 504	68 818
Sous-total 1	1 460 858	1 383 718
Sommes non distribuables de l'exercice clos	-79 869	-
Régularisation des sommes non distribuables (souscription)	105	-144
Régularisation des sommes non distribuables (rachats)	-114	-
Sous-total 2	-79 878	-144
Capital	1 380 980	1 383 574

CP2- Sommes Distribuables

Sommes distribuables des exercices antérieures

Sommes distribuables des exercices antérieures	31-12-2014	31-12-2013
Report à nouveau sur arrondis de coupons	15	-
Total	15	-

Sommes distribuables de l'exercice

Sommes distribuables de l'exercice	31-12-2014	31-12-2013
Sommes distribuables de l'exercice	46 290	38 201
Total	46 290	38 201

Total Actif net	1 427 285	1 421 775
Capital	1 380 980	1 383 574
sommes distribuables	46 305	38 201

NOTE 2 / NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

PR 1- Revenus du portefeuille – titres

Dividendes

Dividendes	31-12-2014	31-12-2013
Revenus actions, valeurs assimilées et droits rattachées	32 675	29 932
Total	32 675	29 932

Revenus d'obligations et valeurs assimilées

Revenus d'obligations et valeurs assimilées	31-1-2014	31-12-2013
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Potentiel)	11 816	7 442
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Report)	-7 442	-4 777
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Réalisé)	11 408	7 895
Revenus intercalaires des obligations et valeurs assimilées (potentiel)	-	117
Total	15 782	10 677

PR 2- Revenus des placements monétaires

Revenus des placements monétaires	31-12-2014	31-12-2013
Revenus bons de trésor (Potentiel)	516	1 222
Revenus bons de trésor (Report)	-1 223	-3 149
Revenus bons de trésor (Réalisé)	3 147	5 977
Revenus compte à terme (Potentiel)	5 572	5 572
Revenus compte à terme Début	-5 572	-
Revenus compte à terme échus	9 120	-
Intérêt sur comptes de dépôts	718	2 657
Total	12 278	12 279

PR 3- Régularisation du résultat d'exploitation

Comptes de régularisation	31-12-2014	31-12-2013
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	24	13
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachat)	-469	-
Total	-445	13

CH 1 Charges de gestion des placements

Charges de gestion des placements	31-12-2014	31-12-2013
Rémunération du Gestionnaire	11 123	11 683
Rémunération de réseau	1 391	1 461
Rémunération du dépositaire	1 391	1 461
Total	13 905	14 605

CH 2 Autres Charges

Autres Charges	31-12-2014	31-12-2013
Autres charges	95	95
Total	95	95

NOTE 3 / NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2014 à **1 097 017 DT** et se détaille comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	COUR 31.12.2014	Valeurs au 31-12-2014	% de l'actif
Actions et droits rattachés		877 687,652		734 804,378	50,82%
Adwya	1 000	8 290,000	8,173	8 173,000	0,57%
ASSAD	2 000	16 397,560	8,013	16 026,000	1,11%
ATB	19 000	87 168,851	4,363	82 897,000	5,73%
ATL	9 779	24 789,712	2,679	26 197,941	1,81%
ARTES	8 173	62 513,360	8,001	65 392,173	4,52%
CIL	1 500	19 014,700	13,253	19 879,500	1,37%
BTE ADP	1 650	48 945,000	24,890	41 068,500	2,84%
City Cars	2 000	23 600,000	11,473	22 946,000	1,59%
SIMPAR	550	26 355,000	56,149	30 881,950	2,14%
SOMOCER	16 000	44 740,000	2,518	40 288,000	2,79%
SOTIPAPIER	6 000	30 120,000	4,936	29 616,000	2,05%
SOTUVER	7 596	44 387,800	5,260	39 954,960	2,76%
SIPHAT	3 450	79 948,000	8,600	29 670,000	2,05%
ENNAKL	2 274	25 643,846	10,147	23 074,278	1,60%
Sotrapil	2 592	65 027,819	8,854	22 949,568	1,59%
CARTHAGE CEMENT	51 884	143 744,883	2,427	125 922,468	8,71%
MONOPRIX	1 560	47 005,000	21,934	34 217,040	2,37%
TUNIS RE	3 055	30 126,121	10,000	30 550,000	2,11%
ELBENE (Tunisie Lait)	11 000	49 870,000	4,100	45 100,000	3,12%
OPCVM		63 356,470		63 746,892	4,41%
L'EPARNANT	621	63 356,470	102,652	63 746,892	4,41%
Obligations		286 650,000		298 466,240	20,64%
ATL 2013-1	1 000	100 000,000	100,000	103 770,740	7,18%
BNA 2009 sub	1 000	66 650,000	66,650	68 764,102	4,76%
HL F 2010/1	1 000	20 000,000	20,000	20 451,069	1,41%
TL 2013-2 B	1 000	100 000,000	100,000	105 480,329	7,30%
TOTAL		1 227 694,122		1 097 017,510	75,87%

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
Solde au 31 décembre 2013	1 270 502	7 559	<174 983>	1 103 078	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	531 135			531 135	
Titres OPCVM	149 387			149 387	
Obligations	000			000	
Cessions de l'exercice					
Actions	<550 392>			<550 392>	16 529
Titres OPCVM	<136 268>			<136 268>	1 214
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	<36 670>			<36 670>	
Variation des plus ou moins values portefeuilles sur titres			32 490	32 490	
Variation des intérêts courus sur obligations		4 257		4 257	
Solde au 31 décembre 2014	1 227 694	11 816	<142 493>	1 097 017	17 743

NOTE 4 / PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2014 à **265 991 DT** et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-12-2014	% de l'actif net
Bon de trésor à court terme				
BTCT 05/08/2014	98	59 903	60 419	4%
Placements				
Compte à terme		200 000	205 572	14%
Total		259 903	265 991	18%

NOTE 5 / NOTE SUR LE CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours de l'année 2014 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2013

Montant	1 383 574
Nombre de titres	18 932
Nombre d'actionnaires	49

Souscriptions réalisées

Montant	5 481
Nombre de titres émis	75
Nombre d'actionnaires entrants	-

Rachats effectués

Montant	< 56 857 >
Nombre de titres rachetés	778
Nombre d'actionnaires sortants	4

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	32 490
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	17 743
Frais de négociation	<1 443 >
Régularisation des sommes non distribuables	< 8 >

Capital au 31-12-2014

Montant	1 380 980
Nombre de titres	18 229
Nombre d'actionnaires	45

NOTE 6 / AUTRES INFORMATIONS

6-1 Données par action et ratios pertinents

	2014	2013	2012	2011	2010
Données par action					
Revenus des placements	3,332	2,793	2,350	2,234	2,418
Charges de gestion des placements	< 0,763 >	<0,771>	<0,840>	<0,761>	<0,843>
Revenus nets des placements	2,569	2,022	1,510	1,473	1,574
Autres charges	0,005	0,005	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation (1)	2,564	2,017	1,510	1,473	1,574
Régularisation du résultat d'exploitation	< 0,024 >	0,001	<0,035>	<0,008>	<0,188>
Sommes distribuables de l'exercice	2,540	2,018	1,475	1,465	1,386
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1,782	<5,607>	<6,288>	0,053	2,151
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0,973	1,430	5,416	0,401	3,370
Frais de négociation de titres	< 0,079 >	<0,033>	<0,057>	<0,004>	<0,033>
Plus(ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	2,676	<4,211>	<0,929>	0,451	5,488
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	5,240	<2,194>	0,581	1,924	7,062
Résultat non distribuable de l'exercice	2,676	<4,211>	<0,929>	0,453	5,488
Régularisation du résultat non distribuable	< 0,001 >	<0,008>	<0,249>	<0,009>	<0,102>
Sommes non distribuables de l'exercice	2,675	<4,219>	<1,178>	0,444	5,386
Distribution de dividendes	2,017	1,476	1,467	1,386	1,977
Valeur liquidative	78,297	75,099	78,776	79,945	79,423
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,00%	1,002 %	1,058 %	0,95 %	1,112 %
Autres charges / actif net moyen	0,006%	0,006 %	-	-	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,249%	2,623 %	1,858 %	1,838 %	1,828 %

6-2 Rémunération du gestionnaire

La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confiée la gestion à la société « STB MANAGER » moyennant une rémunération de 0,8% TTC de l'actif net calculé quotidiennement.

6-3 Rémunération du dépositaire

La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confiée la fonction de dépositaire à la société « STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net calculé quotidiennement.

6-4 Rémunération du réseau

La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confiée la fonction distributeur à la société « STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net calculé quotidiennement.

NOTE 7 / CONTROLE DES RATIOS D'EMPLOI DE L'ACTIF

Référence : L'article 29 du code des organismes de placements collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 et de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

Ratios d'emploi de l'actif		Réalisé	Observations
Ratio d'emploi en Valeurs mobilières y compris BTCT, certificats de dépôt à moins d'un an et billets de trésorerie à moins d'un an.	= 80%	80,05%	Non Conforme
Ratio d'emploi en actions, obligations, BTA et OPCVM	Min = 50% Max = 80%		
	Portefeuille / Actif > 50%	75,87%	Conforme
Ratio de liquidité et de quasi liquidité	= 20%	19,95%	Non Conforme
Ratio de liquidité immédiate	Max= 20%	19,95%	Conforme
- Dépôts à terme - Dépôts à vue - Disponibilité			
Ratio OPCVM	Max = 5% AN	4,47 %	Conforme
Ratio par émetteur	Max= 10%		Conforme
Capital minimum	Min = 1 000 000 DT Capital actuel = 1 380 980 DT		Conforme

* La société « **SICAV l'INVESTISSEUR** » emploi 80,05% de son actif en Valeurs mobilières y compris BTCT et cela constitue un dépassement du seuil de 80% de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif et fixé par l'article 2 du décret N°2001-2278 Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi N°2001-83 du 24 Juillet 2001.

* La société « **SICAV l'INVESTISSEUR** » emploi 19,95% de son actif en liquidité et quasi liquidités et cela constitue une insuffisance du seuil de 20% de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif et fixé par l'article 2 du décret N°2001-2278 du 25 Septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15,29,35,36 et 37 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi N°2001-83 du 24 Juillet 2001.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration réuni le 08 mars 2012 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

1. Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers:

Nous avons audité les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 31 décembre 2014, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1 445 841 DT**, un actif net de **1 427 285 DT** et un résultat bénéficiaire de **95 526 DT**. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. 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.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes:

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion 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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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. Opinion sur les états financiers :

A notre avis, les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 31 décembre 2014, tels qu'annexés au présent rapport, sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications et informations spécifiques :

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

Tunis, le 14 Avril 2015

Le Commissaire Aux Comptes :
Salah DHIBI

RAPPORT SPECIAL
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES AU COURS
DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014

En application des dispositions des articles 200 et suivants, et de l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous vous présentons ci-joint notre rapport sur les conventions réglementées.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations. Il ne nous appartient pas en conséquence, de rechercher spécifiquement l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et à la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Nous vous informons que votre conseil d'administration ne nous a donné avis d'aucune convention visée par les textes sus indiqués.

Par ailleurs nos investigations n'ont révélé l'existence d'aucune convention rentrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 14 Avril 2015

Le Commissaire Aux Comptes :
Salah DHIBI

