

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2019 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **28 avril 2020**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes ABC AUDIT & CONSEIL représentée par M. Walid AMOR.

BILAN

Au 31 Décembre 2019

(Unité: Dinar Tunisien)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<u>ACTIF</u>			
AC 1-Portefeuille-titres	4-1	1 066 507	1 021 271
a- Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	4-2	545 753	631 528
b- Obligations de sociétés	4-3	460 167	389 743
c -Emprunts d'état	4-4	60 586	-
AC 2- Placements monétaires et disponibilités		281985	369 773
a- Placement monétaires	4-5	276 758	276 363
b-Disponibilités	4-6	5 227	93 410
AC3-Créances d'exploitation		-	-
TOTAL ACTIF		1 348 492	1 391 044
<u>PASSIF</u>			
PA1-Opérateurscréditeurs	4-7	24 127	23 660
PA2-Autrescréditeursdivers	4-8	9 985	470
TOTAL PASSIF		34 112	24 130
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 -Capital	4-9	1 259 923	1 314 693
CP 2-Sommesdistribuables		54 457	52 221
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	4-10	12	-
b- Sommes distribuables de l'exercice		54 445	52 221
ACTIF NET	4-11	1 314 380	1 366 914
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 348 492	1 391 044

ETATDE RESULTAT
Au 31 Décembre 2019
(Unité : Dinar Tunisien)

		Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018
	Notes		
<u>PR 1- Revenus du portefeuille - titres</u>		63 272	50 228
a-Dividendes	5-1	36 063	26 370
b- Revenus des obligations de sociétés	5-2	23 830	23 858
c- Revenus des emprunts d'Etat	5-3	3 379	0
<u>PR2- Revenus des placements monétaires</u>	5-4	22 060	18 832
TOTAL DES REVENUSDES PLACEMENTS		85 332	69 060
<u>CH1-Charges de gestion des placements</u>	5-5	-10 462	-14 110
REVENU NET DES PLACEMENTS		74 870	54 950
<u>PR3- Autres produits</u>		-	-
<u>CH2-Autres charges</u>	5-6	-20 402	-439
RESULTAT D'EXPLOITATION		54 468	54 511
<u>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-7	-23	-2 290
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		54 445	52 221
<u>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		23	2 290
*Variation des +/- values potentielles surtitres		-23 931	-41 308
*+/-values réalisées sur cession des titres		-34 468	102 639
*Frais de négociation de titres		-261	-774
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-4 192	115 068

**ETAT DE VARIATION
DEL'ACTIF NET
Au 31 Décembre 2019
(Unité : Dinar Tunisien)**

	Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018
<u>AN1- Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>	-4 192	115 068
a – Résultat d'exploitation	54 468	54 511
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	-23 931	-41 308
c - +/- values réalisées sur cession de titres	-34 468	102 639
d - Frais de négociation de titres	-261	-774
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-52 209	-47 327
<u>AN 3 -Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	5 448	5 847
* Capital	5 615	5 586
* Régularisation des sommes non distrib.	-220	202
* Régularisations des sommes distrib.	53	59
b - Rachats	-1 581	-98 392
* Capital	-1 572	-92 381
* Régularisation des sommes non distrib.	67	-3 662
* Régularisation des sommes distrib.	-76	-2 349
VARIATION DE L'ACTIF NET	-52 534	-24 804
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de l'exercice	1 366 914	1 391 718
b - En fin de l'exercice	1 314 380	1 366 914
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de l'exercice	17 561	18 773
b - En fin de l'exercice	17 615	17 561
VALEUR LIQUIDATIVE	74,617	77,838
<u>AN 6 TAUX DE RENDEMENT</u>	-0,32%	8,40%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2019

NOTE1: CREATION DE LA SOCIETE

La société « **SICAV L'INVESTISSEUR** » est une société d'investissement à capital variable de catégorie mixte de type distribution, 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.

NOTE2: OBJET

L'activité de la société a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, la gestion d'un 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 annuels arrêtés au 31 décembre 2019, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers annuels 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 actions et valeurs assimilées et des revenus y afférents

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

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.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat, à la date de détachement du coupon.

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 leur valeur théorique puis valorisés sur la base des cours du marché. Ils constituent un élément des coûts d'entrée des nouvelles actions à obtenir par l'exercice éventuel de ces droits.

En cas de cession, leur sortie est enregistrée au coût moyen pondéré des entrées.

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

Les obligations et les bons de trésor assimilables ainsi que les placements monétaires sont enregistrés, au moment du transfert de propriété, pour leur prix d'achat.

Les frais encourus à l'occasion de l'achat, sont imputés en capital.

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 cédés, est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons de trésor assimilables et sur les placements monétaires, sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus

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 actuelle du portefeuille titres.

Les cours d'évaluation sont :

- Pour les valeurs cotées, le cours boursier moyen pondéré à la date d'arrêté ou à la date la plus récente ; lorsque les conditions de marché d'un titre donné, dégagent une tendance à la baisse exprimée par une réservation à la baisse ou une tendance à la hausse exprimée par une réservation à la hausse, le cours d'évaluation à retenir est le seuil de réservation à la baisse dans le premier cas et le seuil de réservation à la hausse dans le deuxième cas.
- Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :
 - à la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
 - au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
 - à la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31/12/2019 une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués au coût amorti, compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances en présence de différentes parties prenantes, les Bons de Trésor Assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de Bons du Trésor ouvertes à l'émission avant le 31/12/2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » (compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres)
 - A la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de Bons du Trésor ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018.
- Pour les titres OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition, est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente.

3-5 : Evaluation des placements monétaires

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3-6 : Les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements sont les rémunérations à attribuer au dépositaire, au réseau des agences de la STB et au gestionnaire suivant des conventions établies respectivement à raison de 0,1% T.T.C, 0,1% T.T.C et 0,5% H.T (au lieu de 0,8% T.T.C applicable jusqu'au 31/12/2018) de l'actif net de la SICAV, calculées quotidiennement.

Depuis le 01/10/2018, la société prend en charge la redevance revenant au conseil du marché financier ainsi que la taxe au profit des collectivités locales, initialement supportées par STB Manager, le gestionnaire de la SICAV. Cette décision a été adoptée par le conseil d'administration de la société réuni le 7 Juin 2018.

De même qu'à partir du 01/01/2019 et outre les charges susmentionnées, la société prend en charge tous les frais liés à sa gestion.

NOTE 4-NOTES LIEES AU BILAN

4-1 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste a atteint a u 31/12/2019 un montant net de 1 066 507 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Prix de revient	Cours	Valeurs au 31-12-2019	% de l'actif
Actions		623 484		517 994	38,41%
ARTES	16 191	117 448	4,864	78 753	5,84%
ATB	5 000	20 750	4,002	20 010	1,48%
ATL	18 300	47 517	1,688	30 890	2,29%
ATL NS J01072019	7 320	19 014	1,930	14 128	1,05%
BTE ADP	1 249	37 050	9,230	11 528	0,85%
CITY CARS	5 600	47 010	7,344	41 126	3,05%
EURO-CYCLES	6 270	112 431	18,770	117 688	8,73%
NEW BODY LINE	8 834	46 359	4,970	43 905	3,26%
SFBT	3 400	65 785	19,059	64 801	4,81%
SPDIT	6 000	61 800	8,403	50 418	3,74%
TPR	1 380	3 953	4,756	6 563	0,49%
TUNIS RE	4 800	44 366	7,955	38 184	2,83%
Obligations et valeurs assimilées		504 016		520 753	38,62%
ATL 2013-1	1 000	20 000		20 752	1,54%
BH F SUB 2019-1 C	600	60 000		63 782	4,73%
BNA 2009 SUB	1 000	33 300		34 353	2,55%
BNA SUB 2017-1 B	600	60 000		62 168	4,61%
BTA NOV 2021 6.1%	63	58 716		60 586	4,49%
CIL 2016/2	1 200	72 000		75 776	5,62%
HL SUB 2015-1	1 000	60 000		60 374	4,48%
STB SUB 2019-1 C	1 000	100 000		100 769	7,47%
TL 2013-2 B	1 000	40 000		42 192	3,13%
Titres OPCVM		27 672		27 759	2,06%
SICAV L'EPARGNANT	265	27 672	104,751	27 759	2,06%
TOTAL		1 155 172		1 066 507	79,09%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2019 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 2018	1 087 521	13 773	-80 021	1 021 271	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	144 612			144 612	
Titres OPCVM	141 107			141 107	
Bons de trésor assimilables (BTA)	158 213			158 213	
Obligations	160 000			160 000	
Cessions de l'exercice					
Actions	-164 089			-164 089	-35 577
Titres OPCVM	-182 025			-182 025	3 261
Bons de trésor assimilables (BTA)	-99 497			-99 497	-2 153
Obligations	0			0	
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	-90 670			-90 670	
Variation des plus ou moins-values latentes					
			-23 931	-23 931	
Variation des intérêts courus sur obligations					
		1 516		1 516	
Solde au 31 décembre 2019	1 155 172	15 288	-103 953	1 066 507	-34 468

4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2019 à un montant de 545 753 Dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Actions et droits rattachés	623 484	642 961
Différence d'estimation sur actions et droits	-105 489	-80 459
Actions SICAV	27 672	68 590
Différence d'estimation sur actions SICAV	87	437
Total	545 753	631 528

4-3: Obligations de sociétés

Les obligations et valeurs assimilées totalisent, au 31/12/2019, un montant de 460 167 Dinars. Elles se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Obligations	445 300	375 970
Intérêts courus	14 867	13 773
Total	460 167	389 743

4-4: Emprunts d'Etat

Les emprunts d'Etat totalisent, au 31/12/2019, un montant de 60 586 Dinars. Ils se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
BTA	58 716	0
Intérêts courus à l'achat	0	0
Intérêts courus	421	0
Différence d'estimation sur BTA*	1 449	0
Total	60 586	0

*Ce montant représente la plus-value potentielle constatée sur les BTA en portefeuille au 31/12/2019 et correspond à l'écart entre la valeur actuelle des BTA issue de la courbe des taux des émissions souveraines et leur prix d'acquisition. Ce même montant a été porté en capitaux propres en tant que sommes non distribuables et intégré dans le calcul du résultat net de l'exercice.

4-5: Placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent à 276 758 Dinars au 31/12/2019. Ils se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Comptes à terme STB		
Compte à terme au 05/11/2020 (10% ;750j)	203 288	203 288
Compte à terme au 01/06/2020 (TMM+2,5% ;740j)	73 470	73 075
Total	276 758	276 363

4-6:Disponibilités

Les disponibilités s'élèvent à 5 227 Dinars au 31/12/2019. Elles se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Avoirs en banque	5 227	2 577
Sommes à l'encaissement	-	90 833
Total	5 227	93 410

4-7 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant à 24 127 Dinars au 31/12/2019 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Gestionnaire	2 271	2 608
Commission réseau	21 249	19 933
Commission dépositaire	607	1 119
Total	24 127	23 660

4-8: Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élevant à 9 985 Dinars au 31/12/2019 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Etat retenue à la source	0	291
Autres créditeurs (CMF)	112	115
Impôt à payer	17	63
Dirigeants	606	0
Autres opérateurs créditeurs	9 250	0
Total	9 985	470

4-9: Capital

Au 31/12/2019, le capital a atteint un niveau de 1 259 923 Dinars, enregistrant ainsi une baisse de 4,17% par rapport au montant arrêté à la date du 31/12/2018. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Capital social	1 363 154	1 449 949
Souscriptions	5 615	5 586
Rachats	-1 572	-92 381
Frais de négociation de titres	-261	-774
Variation d'estimation /actions et droits	-105 489	-80 459
Variation d'estimation /emprunts de l'Etat	1 449	0
Variation d'estimation /Titres OPCVM	87	437
Plus-value/ actions	2 000	124 800
Moins-value/ actions	-37 576	-23 241
Plus-value/Titres OPCVM	3 261	1 221
Moins-value/Titres OPCVM	0	-141
Moins-value/ emprunts de l'Etat	-2 153	0
+/- val/report/Titres OPCVM	-437	-1 040
+/- val/report actions	80 459	39 754
+/- val/report obligation	0	0
Sous-total 1	1 308 537	1 423 712
Sommes non distribuables /exercice clos	-48 461	-105 559
Régul des sommes non distribuables(souscription)	-220	202
Régul des sommes non distribuables(rachats)	67	-3 662
Sous-total2	-48 614	-109 019
Capital	1 259 923	1 314 693

Les mouvements sur le capital, au cours de l'exercice 2019, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2018

Montant	1 314 693
Nombre de titres	17 561
Nombre d'actionnaires	48

Souscriptions réalisées

Montant	5 615
Nombre de titres émis	75
Nombre d'actionnaires entrants	0

Rachats effectués

Montant	-1 572
Nombre de titres rachetés	21
Nombre d'actionnaires sortants ¹	

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-23 931
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-34 468
Frais de négociation de titres	-261
Régularisation des sommes non distribuables	-153

Capital au 31-12-2019

Montant	1 259 923
Nombre de titres	17 615
Nombre d'actionnaires	47

4-10 : Sommes distribuables des exercices antérieurs

Les sommes distribuables des exercices antérieurs s'élèvent au 31/12/2019, à 12 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2019	31/12/2018
Report à nouveau sur arrondi de coupons	12	0
Total	12	0

4-11 : Actif net

L'actif net de la société s'élève, à la fin de l'exercice 2019, à 1 314 380 Dinars, enregistrant ainsi une diminution par rapport à l'exercice 2018 de 3,84%.

Designation	31/12/2019	31/12/2018
Capital	1 259 923	1 314 693
Sommes distribuables	54 457	52 221
Total	1 314 380	1 366 914

NOTE 5 -NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 :Dividendes

Au titre de l'exercice 2019, les dividendes encaissés se sont élevés à 36 063 dinars. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018
Revenus des actions	36 063	23 326
Revenus des Titres OPCVM	0	3 044
Total	36 063	26 370

5-2 :Revenus des obligations de sociétés

Ce poste enregistre au titre de l'exercice 2019, un montant de 23 830 Dinars, se détaillant comme suit:

Désignation	Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018
Revenus des obligations de sociétés (Potentiel)	14 868	13 773
Revenus des obligations de sociétés (Report)	-13 773	-17 218
Revenus des obligations de sociétés (Réalisé)	22 735	27 303
Total	23 830	23 858

5-3:Revenus des emprunts d'Etat :

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2019, un montant de 3 379 Dinars, se détaillant comme suit:

Désignation	Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018
Revenus des emprunts d'ETAT (Réalisé)	2 958	0
Revenus des emprunts d'ETAT (potentiel)	421	0
Total	3 379	0

5-4 : Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 22 060 Dinars au titre de l'exercice 2019. Ils se détaillent comme suit:

Désignation	Période du	Période du
	01/01/2019 au 31/12/2019	01/01/2018 au 31/12/2018
Revenus compte à terme (Potentiel)	6 758	6 363
Revenus compte à terme (Report)	-6 363	-3 030
Revenus compte à terme échus	21 439	14 451
Intérêts sur comptes de dépôts	226	1 048
Total	22 060	18 832

5-5: Charges de gestion des placements

Les charges de gestions ont atteint, au titre de l'exercice 2019, un montant de 10 462 Dinars. Elles se détaillent comme suit:

Désignation	Période du	Période du
	01/01/2019 au 31/12/2019	01/01/2018 au 31/12/2018
Rémunération du Gestionnaire (1)	7 830	11 288
Rémunération de réseau (2)	1 316	1 411
Rémunération du dépositaire (3)	1 316	1 411
Total	10 462	14 110

(1): **Rémunération du gestionnaire** : La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la gestion à la société « STB MANAGER » moyennant une rémunération de 0,5% HT de l'actif net (anciennement fixée à 0,8% T.T.C) calculée quotidiennement au nouveau taux, à partir du 01/01/2019. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018 qui prévoit, par ailleurs, la prise en charge par la SICAV de tous les frais liés à sa gestion à compter de la même date susmentionnée.

(2): **Rémunération du dépositaire** : La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la fonction de dépositaire à la « Société Tunisienne de Banque - STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement.

(3): **Rémunération du réseau** : La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la fonction distributeur à la « Société Tunisienne de Banque - STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement.

5-6: Autres charges

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du	Période du
	01/01/2019	01/01/2018
	au	au
	31/12/2019	31/12/2018
Rémunérations CAC*	3 500	0
Rémunérations des dirigeants*	4 235	0
Publicité & publications*	4 703	0
Jeton de présence*	6 250	0
Redevance CMF*	1 316	347
Impôts et taxes*	395	92
Autres charges*	3	0
Total	20 402	439

* Toutes les charges liées à la gestion de la SICAV antérieurement supportées par la société « STB Manager », le gestionnaire de la SICAV, sont désormais prises en charge par la SICAV aux termes de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07/06/2018 et ce à compter du 01/10/2018 pour la redevance du CMF et la taxe au profit des collectivités locales et à compter du 01/01/2019 pour les autres charges.

5-7: Régularisation du résultat d'exploitation

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du	Période du
	01/01/2019	01/01/2018
	au	au
	31/12/2019	31/12/2018
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	53	59
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachats)	-76	-2 349
Total	-23	-2 290

NOTE 6- AUTRES INFORMATIONS

Les données par action et les ratios de gestion pertinents se présentent comme suit :

Données par action	2019	2018	2017	2016	2015
Revenus des placements	4,844	3,933	3,455	3,180	2,864
Charges de gestion des placements	(0,594)	(0,804)	(0,732)	(0,710)	(0,725)
Revenus nets des placements	4,250	3,129	2,723	2,470	2,139
Autres charges	(1,158)	(0,025)	(0,180)	-	(0,001)
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation(1)	3,092	3,104	2,543	2,470	2,138
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,001)	(0,130)	(0,022)	0,002	-
Sommes distribuables de l'exercice	3,091	2,974	2,521	2,472	2,138

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1,359)	(2,352)	1,829	6,446	(2,657)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(1,957)	5,845	(0,535)	(2,980)	(6,194)
Frais de négociation de titres	(0,015)	(0,044)	(0,008)	(0,039)	(0,067)
Plus(ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(3,330)	3,448	1,285	3,427	(8,918)
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	(0,238)	6,553	3,828	5,897	(6,780)
Résultat non distribuable de l'exercice	(3,330)	3,448	1,285	3,427	(8,918)
Régularisation du résultat non distribuable	(0,009)	(0,197)	0,049	0,011	0,002
Sommes non distribuables de l'exercice	(3,339)	3,251	1,334	3,438	(8,916)
Distribution de dividendes	2,973	2,521	2,472	2,137	2 ,540
Valeur liquidative	74,617	77,838	74,134	72,751	68,978
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,78%	1,02%	1,01%	1,00%	1,00%
Autres charges / actif net moyen	1,52%	0,03%	0,25%	-	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,06%	3,79%	3,48%	3,49%	2,90%

RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

I. Rapport sur l'audit des états financiers :

- **Opinion :**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la SICAV L'INVESTISSEUR, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2019, l'état du résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la « SICAV L'INVESTISSEUR » au 31 décembre 2019, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

- **Fondement de l'opinion :**

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la SICAV conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

- **Paragraphe d'observations**

Nous attirons l'attention sur la note 3-4 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par la SICAV L'INVESTISSEUR pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence des différentes parties prenantes.

Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

- **Rapport de gestion :**

La responsabilité du rapport du conseil d'administration incombe au conseil d'administration.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport du conseil d'administration et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la SICAV dans le rapport du conseil d'administration par référence aux données figurant dans les états financiers.

Nos travaux consistent à lire le rapport du conseil d'administration et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport du conseil d'administration semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport du conseil d'administration, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

- **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers :**

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la SICAV.

- **Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers :**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Nos responsabilités pour l'audit des états financiers sont décrites de façon plus détaillée dans l'**Annexe 1** du présent rapport de commissariat aux comptes. Cette description, qui se trouve à la page 5, fait partie intégrante de notre rapport.

II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

- **Efficacité du système du contrôle interne :**

En application de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994, portant réorganisation du marché financier, (modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005), nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la SICAV.

A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombent à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

- **Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur :**

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la SICAV L'INVESTISSEUR avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la direction et au conseil d'administration.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous n'avons pas détecté d'irrégularité liée à la conformité des comptes de la SICAV L'INVESTISSEUR avec la réglementation en vigueur.

- **Conformité aux règles prudentielles :**

Par référence à 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 OPCVM et relatif aux ratios d'emploi de l'actif des OPCVM, nous avons constaté qu'au 31 décembre 2019, les liquidités et quasi-liquidités de la SICAV représentent **20,91%** du total de l'actif dépassant ainsi le taux de 20% prévu par ledit article.

Tunis, le 25 mars 2020

Le Commissaire aux Comptes :

ABC AUDIT & CONSEIL

Walid AMOR

Annexe 1 : Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit ISA, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.
- Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinents concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.
- Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchant la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En application des dispositions des articles 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales, nous rapportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par ces textes.

Notre responsabilité est de nous assurer des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de chercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, 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 la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

I. Conventions conclues par la « SICAV L'INVESTISSEUR » avec des sociétés ayant des dirigeants en commun ou avec une société la contrôlant au sens de l'article 461 du CSC :

(1) La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la gestion à la société « STB MANAGER » moyennant une rémunération de 0,5% HT de l'actif net (anciennement fixée à 0,8% T.T.C) calculée quotidiennement au nouveau taux, à partir du 01/01/2019. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018 qui prévoit, par ailleurs, la prise en charge par la SICAV de tous les frais liés à sa gestion à compter de la même date susmentionnée.

La charge de gestion constatée par la société au titre de l'exercice 2019, s'élève à 7 830 dinars.

Par ailleurs, le conseil d'administration de la « SICAV L'INVESTISSEUR » réuni le 07 juin 2018 a décidé le changement du gestionnaire pour confier cette dernière à la société « STB FINANCE ». La SICAV a reçu l'agrément y afférent, du Conseil de Marché Financier, en date du 31/10/2019, et l'a soumis à l'assemblée générale extraordinaire réunie en date du 22/01/2020 pour la mise à jour des statuts. A noter que la date d'entrée en vigueur de cette décision n'est pas encore fixée.

(2) La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la fonction de dépositaire à la « Société Tunisienne de Banque - STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement. La rémunération du dépositaire constatée par la société au titre de l'exercice 2019, s'élève à 1 316 dinars.

(3) La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la fonction distributeur à la « Société Tunisienne de Banque - STB » moyennant une rémunération de 0,1% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement.

La rémunération du réseau constatée par la société au titre de l'exercice 2019, s'élève à 1 316 dinars.

II. Obligations et engagements de la société envers les dirigeants :

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

(1) La société « SICAV L'INVESTISSEUR » prend en charge à partir du 01/01/2019 la rémunération de ses dirigeants. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018.

A ce titre, Monsieur Sadok JELASSI perçoit en sa qualité de Président Directeur Général de la SICAV, un salaire mensuel net de 300 dinars à hauteur de 12 salaires par an.

Le montant brut annuel de sa rémunération s'élève à 4 235 dinars au titre de l'exercice 2019.

(2) De même, la société « SICAV L'INVESTISSEUR » prend en charge à partir du 01/01/2019 les jetons de présence des membres de son conseil d'administration. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018.

Le montant brut des jetons de présence relatifs à l'exercice 2019 s'élèvent à 6 250 dinars.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales.

Tunis, le 25 mars 2020

Le Commissaire aux Comptes :

ABC AUDIT & CONSEIL

Walid AMOR