

## Etats financiers annuels de SICAV

### TUNISIE SICAV

TUNISIE SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2018 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **24 mai 2019**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes FINOR représenté par M. Karim DEROUICHE.

#### BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2018

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<u>322 583 675</u>	<u>345 793 685</u>
Obligations et valeurs assimilées		321 035 366	344 049 225
Titres des Organismes de Placement Collectif		1 548 309	1 744 460
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<u>275 229 250</u>	<u>276 724 782</u>
Placements monétaires	5	275 226 943	276 723 711
Disponibilités		2 306	1 071
<b>Créances d'exploitation</b>	6	<u>269 828</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<u><b>598 082 753</b></u>	<u><b>622 518 467</b></u>
<b>PASSIF</b>			
<b>Dettes sur opérations de pensions livrées</b>	7	24 673 570	29 777 387
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	1 517 679	1 517 688
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	2 620 688	2 465 357
<b>TOTAL PASSIF</b>		<u><b>28 811 937</b></u>	<u><b>33 760 432</b></u>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	10	544 575 556	568 796 141
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice		24 695 261	19 961 894
<b>ACTIF NET</b>		<u><b>569 270 817</b></u>	<u><b>588 758 035</b></u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<u><b>598 082 753</b></u>	<u><b>622 518 467</b></u>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	Note	31 Décembre <u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	11	<u>16 859 605</u>	<u>21 167 275</u>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		16 811 008	20 954 716
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		48 596	212 559
<b>Revenus des placements monétaires</b>	12	<u>18 393 781</u>	<u>8 862 155</u>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<u>35 253 386</u>	<u>30 029 430</u>
<b>Intérêts des mises en pensions</b>		(223 086)	(204 460)
<b>Charges de gestion des placements</b>	13	(7 266 342)	(7 024 036)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<u>27 763 958</u>	<u>22 800 934</u>
<b>Autres produits</b>		35 450	11 549
<b>Autres charges</b>	14	(709 987)	(713 907)
<b>Contribution conjoncturelle</b>		-	(1 547 581)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<u>27 089 422</u>	<u>20 550 995</u>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		(2 394 161)	(589 101)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<u>24 695 261</u>	<u>19 961 894</u>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		2 394 161	589 101
<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>		1 034 925	(284 301)
<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres</b>		(90 296)	2 610 821
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<u>28 034 051</u>	<u>22 877 515</u>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	31 Décembre	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>28 034 051</b>	<b>22 877 515</b>
Résultat d'exploitation	27 089 422	20 550 995
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 034 925	(284 301)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(90 296)	2 610 821
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>(47 521 269)</b>	<b>(21 755 110)</b>
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	475 905 505	426 581 505
- Régularisation des sommes non distribuables	11 274 850	10 077 010
- Régularisation des sommes distribuables	17 280 989	14 047 015
<b>Rachats</b>		
- Capital	(519 402 929)	(446 973 340)
- Régularisation des sommes non distribuables	(12 904 534)	(10 851 184)
- Régularisation des sommes distribuables	(19 675 150)	(14 636 116)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(19 487 218)</b>	<b>1 122 405</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de l'exercice	588 758 035	587 635 630
En fin de l'exercice	569 270 817	588 758 035
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>		
En début de l'exercice	3 444 939	3 573 244
En fin de l'exercice	3 181 495	3 444 939
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>178,932</b>	<b>170,905</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,70%</b>	<b>3,92%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2018**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

TUNISIE SICAV est une société d'investissement à capital variable de type capitalisation, régie par le code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 09 Juin 1992 à l'initiative de Tunisie Leasing et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 05 Mars 1992.

Elle a pour objet 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 à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, TUNISIE SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

La gestion de la "TUNISIE SICAV" est confiée à la société "TUNISIE VALEURS", "AMEN BANK" étant le dépositaire de fonds et de titres.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2018, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états inclus dans 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 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 gestionnaire.

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.

Les dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

**3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- A 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 ;
- A 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 décembre 2018, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société « TUNISIE SICAV » 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 du Trésor Assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA 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 BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018.

Compte tenu des spécificités des OPCVM, ce changement de méthode comptable a été appliqué d'une manière prospective et aucun retraitement n'a été opéré sur les données présentées comparativement dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

### **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 values potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

### **3.4- Evaluation des autres placements**

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

### **3.5- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non 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.

### **3.6- Opérations de pensions livrées**

- ***Titres mis en Pension***

Les titres donnés en pension sont maintenus à l'actif du bilan sous une rubrique distincte parmi le portefeuille titres, « Titres mis en pension ».

La dette correspondant à la somme reçue du cessionnaire et devant être restituée à l'issue de la pension est également individualisée et présentée sous une rubrique spécifique au passif du bilan, « Dettes sur opérations de pensions livrées ».

Les mêmes règles d'évaluation des placements et de prise en compte des revenus y afférents développés dans les paragraphes précédents, sont applicables aux titres donnés en pension.

Sont considérés des intérêts, les revenus résultant de la différence entre le prix de rétrocession et le prix de cession au titre des opérations de pensions livrées.

Ainsi, la SICAV procède à la constatation de la charge financière représentant les intérêts courus qui devraient être versés au cessionnaire sous une rubrique distincte de l'état de résultat « Intérêts des mises en pensions ».

- ***Titres reçus en Pension***

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif au niveau du portefeuille titres. La créance correspondant à la somme due au cédant est individualisée et présentée parmi les placements monétaires sous la rubrique « Créances sur opérations de pensions livrées ».

Les rémunérations y afférentes sont inscrites à l'état de résultat parmi les revenus des placements monétaires sous une rubrique distincte « Revenus des prises en pension ».

**Note 4: Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2018 à D : 322.583.675 et se détaille comme suit:

Désignation du titre	Nombre	coût	valeur au	%
		d'acquisition	31/12/2018	actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>307 651 619</b>	<b>321 035 366</b>	<b>56,39%</b>
<b>Obligations des sociétés</b>		<b>133 225 470</b>	<b>137 964 416</b>	<b>24,24%</b>
AB SUBORDONNE 08 A	22 000	733 325	756 836	0,13%
AB SUBORDONNE 08 B	15 000	750 000	775 890	0,14%
ABC 2018-01-CAT.A-TV TMM +2,2%	20 000	2 000 000	2 075 903	0,36%
AIL 2014-1 TF	25 000	498 250	511 868	0,09%
AMEN BANK SUB 2010	88 000	4 104 320	4 194 115	0,74%
AMEN BANK SUB 2011-1	26 000	780 000	790 116	0,14%
AMEN BANK SUB 2012 A	28 900	1 156 000	1 172 786	0,21%
AMEN BANK SUB 2012 B	11 350	450 946	460 207	0,08%
AMEN BANK SUB 2016-1 CAT A TF	40 000	2 400 000	2 415 960	0,42%
AMEN BANK SUB,2009 A	52 850	2 112 415	2 135 899	0,38%
AMEN BANK SUB,2009 B	4 000	159 880	162 527	0,03%
AMEN BANK SUB,2014-C	54 127	2 165 080	2 272 506	0,40%
AMEN BANK SUB.2017-1 A TF 7.4%	40 000	3 200 000	3 327 677	0,58%
ATB 2007/1 D	8 000	448 000	467 662	0,08%
ATB SUB 09 TR,A L,A2	20 000	250 000	259 669	0,05%
ATB SUB 09 TR,B L,B2	20 000	1 466 400	1 509 267	0,27%
ATB SUB 2017 CAT.A TV TMM+2,05	8 000	800 000	845 742	0,15%
ATL 2011 TF	23 100	461 637	482 336	0,08%
ATL 2013-1 TF	33 000	1 319 700	1 369 775	0,24%
ATL 2013-2 TF	45 100	1 797 985	1 811 975	0,32%
ATL 2014-1	25 000	498 500	528 312	0,09%
ATL 2014-2 CAT B	13 300	265 441	275 869	0,05%
ATL 2014-3 CAT A	21 000	840 000	885 615	0,16%
ATL 2014-3 CAT C	13 000	1 040 000	1 097 962	0,19%
ATL 2015-1 CAT, A TF	10 000	400 000	411 536	0,07%
ATL 2015-2 CAT,A - TF 7,5%	20 000	1 200 000	1 261 151	0,22%
ATL 2016-1 CAT, A - TF 7,5%	17 000	1 020 000	1 051 522	0,18%
ATL 2017-1 C TF 7.8%	30 000	3 000 000	3 149 760	0,55%
ATL 2018-1 CAT. B TMM +2,2%	25 000	2 500 000	2 587 102	0,45%
ATTIJARI BANK SUB, 2015-CAT,AF	50 000	2 000 000	2 020 436	0,35%
ATTIJARI BANK SUB 2017 A -TF 7.4%	75 000	5 963 600	6 179 842	1,09%
ATTIJARI LEAS, SUB14	5 000	300 000	300 306	0,05%
ATTIJARI LEASING 2014-1 B	10 000	200 000	206 628	0,04%
ATTIJARI LEASING 2015/1 B TF	5 000	400 000	417 369	0,07%
ATTIJARI LEASING 2016-C 7.85%	20 000	2 000 000	2 104 609	0,37%
ATJLEAS. SUB 2018-1-TV TMM +2,3%	20 000	2 000 000	2 083 042	0,37%
BH 2009	75 000	3 457 500	3 457 902	0,61%
BH 2013-1	20 000	570 000	585 886	0,10%
BH SUBORDONNE 2015 CAT,A TF	130 178	5 217 993	5 398 033	0,95%
BH SUBORDONNE 2016-1 CAT,A TF	50 000	3 000 000	3 116 778	0,55%
BH SUB 2018-1 CAT.A-TV- TMM +2%	24 000	2 400 000	2 521 121	0,44%
BNA SUBORDONNE 2009	20 000	799 400	824 870	0,14%
BNA SUB. 2017-1-CAT.A-TF 7.4%	20 000	1 600 000	1 657 096	0,29%
BNA SUB.2018-1 CAT.A TMM +2%	25 000	2 500 000	2 573 105	0,45%
BTE 2009	24 600	246 000	249 057	0,04%

BTE 2010 B	25 900	1 554 000	1 575 121	0,28%
BTE 2011 A	2 500	50 000	52 878	0,01%
BTE 2011 B	30 000	2 100 000	2 193 781	0,39%
BTK 2009 CAT,C	15 000	699 600	735 410	0,13%
BTK 2009 CAT,D	8 500	510 000	530 206	0,09%
BTK 2012/1 B	48 160	687 979	692 473	0,12%
BTK SUBORDONNE 2014-1	35 980	718 778	720 832	0,13%
CHO 2009	6 000	75 000	75 582	0,01%
CIL 2013/1 CAT B TF	20 000	800 000	803 305	0,14%
CIL 2014/1	6 386	127 720	131 146	0,02%
CIL 2014/2	15 000	600 000	633 582	0,11%
CIL 2015/1 TF 7,65%	15 000	600 000	620 121	0,11%
CIL 2015/2 TF 7,65%	19 000	760 000	768 028	0,13%
CIL 2016/2	25 000	2 000 000	2 105 205	0,37%
CIL 2016-1 CAT,A - TF 7,50%	20 000	1 200 000	1 245 370	0,22%
CIL 2017-1 TF 7,6%	20 000	1 600 000	1 650 106	0,29%
CIL 2017/2 TF 7,95%	25 000	2 500 000	2 627 200	0,46%
HANNIBAL LEASE 2013/2 TF	20 000	400 000	419 379	0,07%
HL 2015-01 CAT,A - 7	10 000	400 000	416 607	0,07%
MODERN LEASING 2012	25 000	1 000 000	1 045 162	0,18%
SERVICOM 2016	3 000	300 000	307 594	0,05%
STB 2008/1	11 250	421 875	440 159	0,08%
STB 2008/2	27 000	1 181 250	1 234 602	0,22%
STB 2010/1	50 000	2 332 000	2 408 968	0,42%
TL 2012/1 B TF	37 800	753 532	777 886	0,14%
TL 2012-2 B	20 000	800 000	839 389	0,15%
TL 2013-1 CAT B TF	25 000	999 860	1 014 179	0,18%
TL 2014-2 CAT,A TF	17 000	340 000	340 956	0,06%
TL 2014-2 CAT,B TF	10 000	600 000	601 744	0,11%
TL 2015-1 - CAT B TF	17 062	1 364 960	1 419 210	0,25%
TL 2015-2 - CAT,A - TF 7,5%	26 860	1 611 600	1 691 871	0,30%
TL 2016-1 CAT,B TF 7,75%	22 993	2 299 300	2 405 143	0,42%
TL SUB 2013-2 CAT B	19 000	1 140 000	1 202 666	0,21%
TL SUBORDONNE 2015-1 CAT,A TF	3 000	120 000	123 767	0,02%
TL SUBORDONNE 2015-1 CAT,B TF	6 850	548 000	565 649	0,10%
TL SUBORDONNE 2016 CAT,B TF	21 900	2 179 550	2 297 392	0,40%
TL 2017-1 - CAT.A - TF 7.55%	6 269	501 520	518 782	0,09%
TL 2017-1 - CAT.B - TF 7.80%	30 000	3 000 000	3 106 678	0,55%
TL 2017-2 - CAT.A - TF 7.95%	30 000	3 000 000	3 170 936	0,56%
TL 2018-1 CAT.A TF 7,95%	10 000	1 000 000	1 041 645	0,18%
TL 2018-1 CAT.A TV TMM + 2,3%	20 000	2 000 000	2 098 062	0,37%
TL SUB 2018 - CAT, A TF 10,60	20 000	2 000 000	2 029 738	0,36%
TUNISIE FACTORING 2014-1	15 000	600 840	635 517	0,11%
UBCI 2013	15 000	600 000	619 226	0,11%
UIB 2009/1 TR A	20 000	200 000	203 866	0,04%
UIB 2009/1 TR B	30 000	1 199 100	1 223 402	0,21%
UIB 2009/1 TR C	50 000	2 750 000	2 809 246	0,49%
UIB 2011/1 TR B	30 000	1 950 000	1 984 465	0,35%
UIB 2011/2	48 000	683 051	715 034	0,13%
UIB 2012/1 A	64 200	1 820 263	1 916 601	0,34%
UIB SUB 2016 CAT A TF	68 750	5 473 320	5 815 753	1,02%
UIB SUBORDONNE 2015 CAT,A-TF	15 000	600 000	619 171	0,11%



Désignation du titre	Nombre	coût d'acquisition	valeur au 31/12/2018	% actif net
<b>Obligations de L'ETAT</b>		<b>352 926</b>	<b>365 218</b>	<b>0,06%</b>
EMPRUNT NATIONAL 2014-A	100	243	251	0,00%
EMPRUNT NATIONAL 2014-B	6 000	342 297	354 243	0,06%
EMPRUNT NATIONAL 2014-C	145	10 386	10 724	0,00%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>149 341 695</b>	<b>157 053 074</b>	<b>27,59%</b>
BTA 11/02/2022 6%	18 983	18 371 018	19 425 485	3,41%
BTA 11/03/2026 6,3%	10 043	9 356 059	9 845 535	1,73%
BTA 11/08/2022 5,6%	15 199	14 429 732	15 027 151	2,64%
BTA 12/01/2024 6%	13 730	12 966 166	13 729 602	2,41%
BTA 12/02/2020 5,5%	37 310	36 526 657	38 503 255	6,76%
BTA 12/10/2023 6%	6 100	5 632 616	5 844 436	1,03%
BTA 13/01/2021 5,75%	33 200	32 121 309	34 084 605	5,99%
BTA 14/06/2021 6%	5 400	5 272 159	5 452 162	0,96%
BTA 14/10/2020 5,5%	5 701	5 596 543	5 703 007	1,00%
BTA 14/10/2026 6,3%	2 500	2 300 000	2 362 908	0,42%
BTA 15/06/2023 6%	7 018	6 575 596	6 877 876	1,21%
BTA 15/07/2032 7,5%	100	94 250	92 986	0,02%
BTA 28/02/2019 5,5%	100	99 590	104 066	0,02%
<b>Bons du trésor assimilables mis en pension livrée</b>		<b>24 731 528</b>	<b>25 652 658</b>	<b>4,51%</b>
MISE EN PENSION BTA 11/08/2022 (BIAT 08/03/2019 5,6% 70 j)	12 485	11 853 095	12 250 651	2,15%
MISE EN PENSION BTA 11/08/2022 (BIAT 05/03/2019 5,6% 70 j)	13 565	12 878 433	13 402 007	2,35%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>1 499 945</b>	<b>1 548 309</b>	<b>0,27%</b>
<b>Titres d'OPCVM</b>		<b>1 499 945</b>	<b>1 548 309</b>	<b>0,27%</b>
<b><u>Actions SICAV</u></b>		<b>1 499 945</b>	<b>1 548 309</b>	<b>0,27%</b>
SICAV ENTREPRISE	14 563	1 499 945	1 548 309	0,27%
<b>TOTAL</b>		<b>309 151 564</b>	<b>322 583 675</b>	<b>56,67%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des actifs</b>				<b>53,94%</b>

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

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>latentes</u>	<u>Valeur au</u> <u>31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values</u> <u>réalisées</u>
<b>Soldes au 31 décembre 2017</b>	<b>333 929 269</b>	<b>10 320 203</b>	<b>1 544 213</b>	<b>345 793 685</b>	
<b>* Acquisitions de l'exercice</b>					
Obligations des sociétés	28 229 841			28 229 841	
Bons du trésor assimilables (BTA)	78 364 355			78 364 355	
Emprunt national	397 335			397 335	
<b>* Remboursements et cessions de l'exercice</b>					
Annuités et cessions des obligations des sociétés	(36 135 748)			(36 135 748)	(96 592)
Annuités et cessions des bons du trésor assimilables (BTA)	(88 364 154)			(88 364 154)	14 725
Annuités et cessions d'emprunt national	(7 067 102)			(7 067 102)	(17 967)
Annuités des Part des fonds communs de créances	(2 183)			(2 183)	-
Cession de Titres d'OPCVM	(200 049)			(200 049)	9 537
<b>* Variation des plus ou moins values latentes</b>			<b>1 034 925</b>	<b>1 034 925</b>	
<b>* Variations des intérêts courus</b>		<b>532 770</b>		<b>532 770</b>	
<b>Soldes au 31 décembre 2018</b>	<b>309 151 564</b>	<b>10 852 973</b>	<b>2 579 138</b>	<b>322 583 675</b>	<b>(90 297)</b>
BTCT					1
<b>Total des plus ou moins values réalisées</b>					<b>(90 296)</b>

## Note 5: Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2018 à D : 275.226.943 et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Valeur nominale	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2018	% Actif net
<b>Dépôts à vue</b>		<b>10 994 071</b>	<b>11 073 445</b>	<b>1,95%</b>
AMEN BANK PASTEUR		9 800 394	9 871 676	1,73%
AMEN BANK SIEGE		1 193 677	1 201 769	0,21%
<b>Dépôts à terme</b>		<b>97 892 000</b>	<b>100 935 006</b>	<b>17,73%</b>
TSB		33 500 000	34 206 619	6,01%
BH		64 130 000	66 466 320	11,68%
UIB MARSALA		262 000	262 067	0,05%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation</b>		<b>4 695 150</b>	<b>4 827 252</b>	<b>0,85%</b>
BT ENDA au 03/06/2019 à 11% pour 270 jours	5 000 000	4 695 150	4 827 252	0,85%
<b>Certificats de dépôt</b>	<b>158 500 000</b>	<b>153 974 998</b>	<b>156 399 878</b>	<b>27,47%</b>
BH au 10/01/2019 à 8,65% pour 360 jours	3 500 000	3 277 082	3 494 427	0,61%
BH au 08/02/2019 à 8,68% pour 360 jours	2 000 000	1 872 212	1 986 511	0,35%
BH au 24/02/2019 à 8,7% pour 360 jours	1 000 000	935 971	990 396	0,17%
BH au 25/02/2019 à 8,7% pour 360 jours	1 000 000	935 971	990 218	0,17%
BH au 05/04/2019 à 9,2% pour 360 jours	3 000 000	2 797 802	2 947 204	0,52%
BH au 16/05/2019 à 9,6% pour 360 jours	500 000	464 964	486 861	0,09%
STB au 22/07/2019 à 11% pour 360 jours	3 500 000	3 222 523	3 344 304	0,59%
STB au 26/07/2019 à 11% pour 360 jours	5 500 000	5 063 964	5 250 490	0,92%
BH au 18/07/2019 à 10,75% pour 350 jours	2 000 000	1 848 601	1 914 351	0,34%
STB au 02/08/2019 à 11% pour 360 jours	6 000 000	5 524 324	5 718 557	1,00%
BH au 26/02/2019 à 10,75% pour 200 jours	2 500 000	2 387 287	2 468 440	0,43%
TUNISIE LEASING au 25/03/2019 à 10,8% pour 210 jours	3 000 000	2 857 761	2 943 782	0,52%
TUNISIE LEASING au 27/03/2019 à 10,8% pour 210 jours	2 000 000	1 905 174	1 961 618	0,34%
AMEN BANK au 31/01/2019 à 11,25% pour 153 jours	15 500 000	14 934 178	15 389 055	2,70%
TUNISIE LEASING au 25/04/2019 à 10,95% pour 210 jours	1 500 000	1 427 952	1 460 888	0,26%
TUNISIE LEASING au 15/05/2019 à 10,95% pour 230 jours	1 000 000	947 693	969 525	0,17%
TUNISIE LEASING au 27/03/2019 à 10,95% pour 180 jours	6 000 000	5 750 841	5 882 342	1,03%
TUNISIELEASING au 26/02/2019 à 11,05% pour 130 jours	2 500 000	2 423 257	2 466 941	0,43%
TUNISIELEASING au 19/02/2019 à 11,05% pour 123 jours	3 000 000	2 912 686	2 965 216	0,52%
TUNISIELEASING au 11/02/2019 à 11,1% pour 110 jours	2 500 000	2 434 392	2 475 546	0,43%
AMEN BANK au 31/01/2019 à 8,72% pour 92 jours	9 000 000	8 843 050	8 948 821	1,57%
UIB au 21/03/2019 à 11,25% pour 90 jours	8 500 000	8 313 982	8 336 717	1,46%
BH au 02/01/2019 à 10,27% pour 10 jours	6 000 000	5 986 346	5 998 635	1,05%
UIB au 03/01/2019 à 11,75% pour 10 jours	7 000 000	6 981 782	6 996 356	1,23%
BIAT au 05/03/2019 à 9,2% pour 70 jours	13 000 000	12 817 225	12 835 503	2,25%
BH au 05/01/2019 à 10,27% pour 10 jours	1 500 000	1 496 586	1 498 635	0,26%
UIB au 16/01/2019 à 11,75% pour 20 jours	8 500 000	8 455 899	8 466 924	1,49%
BIAT au 08/03/2019 à 9,4% pour 70 jours	12 000 000	11 827 683	11 837 529	2,08%
BH au 08/01/2019 à 10,27% pour 10 jours	3 500 000	3 492 035	3 494 424	0,61%

UIB au 18/02/2019 à 11,75% pour 50 jours	1 000 000	987 154	987 668	0,17%
BH au 09/01/2019 à 10,27% pour 10 jours	3 500 000	3 492 035	3 493 628	0,61%
TUNISIE LEASING au 10/01/2019 à 10,5% pour 10 jours	5 000 000	4 988 367	4 989 530	0,88%
BH au 10/01/2019 à 10,27% pour 10 jours	4 500 000	4 489 759	4 490 783	0,79%
AMEN BANK au 31/01/2019 à 8,13% pour 31 jours	6 000 000	5 966 630	5 967 706	1,05%
TUNISIE LEASING au 18/04/2019 à 11,05% pour 190 jours	2 000 000	1 911 831	1 950 347	0,34%
<b>Bons de trésor à court terme</b>	<b>2 000 000</b>	<b>1 958 528</b>	<b>1 991 362</b>	<b>0,35%</b>
BTCT 13 au 02/01/2019 -7,70%	2 000 000	1 958 528	1 991 362	0,35%
<b>Total général</b>		<b>269 514 747</b>	<b>275 226 943</b>	<b>48,35%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des actifs</b>				<b>46,02%</b>

#### Note 6 : Créances d'exploitation

Ce poste présente au 31 décembre 2018 un solde de D: 269.828 contre un solde nul à la même date de l'exercice 2017 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Ventes titres à encaisser	269 828	-
<b>Total</b>	<u>269 828</u>	<u>-</u>

#### Note 7 : Dettes sur opérations de pensions livrées

Cette rubrique s'élève au 31.12.2018 à D : 24.673.570 contre D : 29.777.387 au 31.12.2017 et englobe le principal et les intérêts courus et non encore échus rattachés aux opérations de pensions livrées.

#### Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31.12.2018 à D : 1.517.679 contre D : 1.517.688 au 31.12.2017 et englobe le montant à payer à Tunisie Valeurs au titre de la commission de gestion pour la période allant du 1er Octobre au 31 Décembre 2018, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Montant HT	1 500 424	1 513 148
TVA	285 081	272 367
<b>Total TTC</b>	<u>1 785 505</u>	<u>1 785 515</u>
Retenue à la source	267 826	267 827
<b>Net à payer</b>	<u>1 517 679</u>	<u>1 517 688</u>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2018 à D : 2.620.688 contre D : 2.465.357 au 31.12.2017, et se détaille ainsi:

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Redevance CMF	49 499	49 793
Retenues à la source sur commissions	267 826	267 827
TCL à payer	7 724	14 632
Achat titres à payer	955 704	1 910 429
Solde des souscriptions et des rachats de la dernière journée	1 339 492	214 912
Autres	443	7 764
<b>Total</b>	<b><u>2 620 688</u></b>	<b><u>2 465 357</u></b>

**Note 10 : Capital**

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

**Capital au 31-12-2017**

Montant	568 796 141
Nombre de titres	3 444 939
Nombre d'actionnaires	13 059

**Souscriptions réalisées**

Montant	475 905 505
Nombre de titres émis	2 882 342
Nombre d'actionnaires nouveaux	1 382

**Rachats effectués**

Montant	(519 402 929)
Nombre de titres rachetés	(3 145 786)
Nombre d'actionnaires sortants	(2 649)

**Autres mouvements**

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 034 925
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	(90 296)
Régularisation des sommes non distribuables	(103 143)
Résultats antérieurs incorporés au capital (A)	19 961 894
Régularisation des résultats antérieurs incorporés au capital	(1 526 541)

**Capital au 31-12-2018**

Montant	544 575 556
Nombre de titres	3 181 495
Nombre d'actionnaires	11 792

(A) Suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 18 Mai 2018.

**Note 11 : Revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent à la clôture de l'exercice D : 16.859.605 contre D : 21.167.275 en 2017, et se détaillent comme suit :

	2018	2017
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>		
<b><i>Revenus des obligations</i></b>		
- intérêts	7 863 668	8 670 031
<b><i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i></b>		
- intérêts (BTA, Emprunt national)	8 947 340	12 284 685
<b><u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u></b>		
<b><i>Revenus des parts de Fonds communs de créances</i></b>		
- intérêts	29	3 928
<b><i>Revenus des titres OPCVM</i></b>		
- Dividendes	48 568	208 632
<b>TOTAL</b>	<b>16 859 605</b>	<b>21 167 275</b>

**Note 12 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2018 à D : 18.393.781 contre D : 8.862.155 au 31.12.2017, et se détaille ainsi :

	2018	2017
Intérêts des certificats de dépôt	10 243 853	4 658 677
Intérêts des dépôts à vue	362 410	778 797
Intérêts des BTCT	1 051 157	-
Intérêts des dépôts à terme	6 604 259	3 424 681
Intérêts des billets de trésorerie	132 102	-
<b>TOTAL</b>	<b>18 393 781</b>	<b>8 862 155</b>

**Note 13 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2018 à D : 7.266.342 contre D : 7.024.036 au 31.12.2017 et représente la commission de gestion facturée par Tunisie Valeurs.

	2018	2017
Rémunération du gestionnaire	7 266 342	7 024 036
<b>TOTAL</b>	<b>7 266 342</b>	<b>7 024 036</b>

**Note 14 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au titre de l'exercice 2018 à D : 709.987 contre D : 713.907 pour l'exercice

précédent et se détaille comme suit

	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Redevance CMF	610 617	595 257
TCL	89 470	102 148
Autres	9 899	16 502
<b><u>Total</u></b>	<b><u>709 987</u></b>	<b><u>713 907</u></b>

**Note 15 : Autres informations****15.1. Données par action et ratios pertinents**

<u>Données par action</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Revenus des placements	11,081	8,717	7,998	7,012	6,704
Intérêts des mises en pension	(0,070)	(0,059)	(0,044)	-	-
Charges de gestion des placements	(2,284)	(2,039)	(1,992)	(1,776)	(1,749)
<b>Revenus net des placements</b>	<b>8,727</b>	<b>6,619</b>	<b>5,962</b>	<b>5,235</b>	<b>4,954</b>
Autres produits	0,011	0,003	0,005	0,006	0,011
Autres charges	(0,223)	(0,207)	(0,192)	(0,172)	(0,166)
Contribution conjoncturelle	-	(0,449)	-	-	-
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>8,515</b>	<b>5,966</b>	<b>5,775</b>	<b>5,069</b>	<b>4,799</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,753)	(0,171)	(0,253)	0,176	0,079
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>7,762</b>	<b>5,795</b>	<b>5,522</b>	<b>5,245</b>	<b>4,878</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0,325	(0,083)	0,383	0,008	0,021
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(0,028)	0,758	0,181	0,044	0,113
<b>Plus (ou moins) valeurs sur titres (2)</b>	<b>0,297</b>	<b>0,675</b>	<b>0,564</b>	<b>0,052</b>	<b>0,134</b>

<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>8,812</b>	<b>6,641</b>	<b>6,339</b>	<b>5,121</b>	<b>4,933</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>0,297</b>	<b>0,675</b>	<b>0,564</b>	<b>0,052</b>	<b>0,134</b>
Régularisation du résultat non distribuable	(0,032)	(0,019)	(0,024)	0,001	(0,001)
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,264</b>	<b>0,656</b>	<b>0,540</b>	<b>0,054</b>	<b>0,133</b>
Valeur liquidative	178,932	170,905	164,454	158,392	153,094
<b>Ratios de gestion des placements</b>					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,31%	1,22%	1,23%	1,14%	1,16%
Autres charges / actif net moyen	0,13%	0,12%	0,12%	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,44%	3,46%	3,42%	3,37%	3,24%

## 15.2. Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et des distributeurs

### *Rémunération du gestionnaire :*

La gestion de la "TUNISIE SICAV" est confiée à la société "TUNISIE VALEURS". Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% hors taxe l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

### *Rémunération du dépositaire :*

"AMEN BANK" , assure les fonctions de dépositaire de fonds et de titres, sa rémunération est supportée par le gestionnaire.

### *Rémunération des distributeurs :*

TUNISIE VALEURS et AMEN BANK assurent la distribution des titres de TUNISIE SICAV. La commission de distribution revenant à AMEN BANK est supportée par le gestionnaire.



**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018**

**I- RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS**

***Opinion***

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers de la société « TUNISIE SICAV », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2018, l'état de 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.

Ces états financiers font apparaître un total du bilan de D : 598.082.753, un actif net de D : 569.270.817 et un bénéfice de D : 28.034.051.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2018, 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 société 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'observation***

Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par la société « TUNISIE SICAV » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par 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 appliqué d'une manière prospective et prévoyant une hétérogénéité dans les méthodes de valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

## ***Rapport de gestion***

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

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion 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 société dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, 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 société 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 société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe au conseil d'administration de surveiller le processus d'information financière de la société.

## ***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.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, 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.

## **II- RAPPORT RELATIF A D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES ET REGLEMENTAIRES**

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 de contrôle interne***

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société.

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 incombe 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.

Tunis, le 8 avril 2019

**Le Commissaire aux Comptes :**

**FINOR**

**Karim DEROUCHE**

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018**

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons pas relevé, au cours de nos investigations, des opérations entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 8 avril 2019

**Le Commissaire aux Comptes :**

**FINOR**

**Karim DEROUCHE**