

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2015 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **27 avril 2016**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes M. Fethi NEJI.

BILAN arrêté au 31 décembre 2015 (Unité : en Dinars)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille - titres	4-1	1 021 258	1 097 017
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	4-2	649 517	798 551
b - Obligations et Valeurs assimilées	4-3	371 741	298 466
c - Autres Valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		254 538	348 824
a - Placement monétaires	4-4	204 983	265 991
b - Disponibilités	4-5	49 556	82 833
AC 3 – Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		1 275 796	1 445 841
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-6	19 760	18 556
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-
TOTAL PASSIF		19 760	18 556
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 -Capital	4-7	1 217 114	1 380 980
CP 2 - Sommes distribuables		38 922	46 305
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	4-8	3	15
b - Sommes distribuables de l'exercice		38 919	46 290
ACTIF NET	4-9	1 256 036	1 427 285
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 275 796	1 445 841

ETAT DE RESULTAT

*Période du 1er Janvier au 31 décembre 2015
(Unité : en Dinars)*

	Notes	<i>Période du 01/01/2015 au 31/12/2015</i>	<i>Période du 01/01/2014 au 31/12/2014</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>		41 380	48 457
a - Dividendes	5-1	24 962	32 675
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2	16 418	15 782
c - Revenus des autres valeurs		-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	5-3	10 765	12 278
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		52 144	60 735
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	5-4	- 13 196	- 13 905
REVENU NET DES PLACEMENTS		38 948	46 830
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		- 24	- 95
RESULTAT D'EXPLOITATION		38 925	46 735
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-5	- 5	- 445
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXECICE		38 919	46 290
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		5	445
* Variation des +/- values potentielles sur titres		- 48 378	32 490
* +/- values réalisées sur cession des titres		- 112 790	17 743
* Frais de négociation de titres		- 1 227	- 1 442
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-123 471	95 526

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 1er Janvier au 31 décembre 2015
(Unité : en Dinars)

	<i>Période du 01/01/2015 au 31/12/2015</i>	<i>Période du 01/01/2014 au 31/12/2014</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	38 925	46 735
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	- 48 378	32 490
c - +/- values réalisées sur cession de titres	- 112 790	17 743
d - Frais de négociation de titres	- 1 227	- 1 442
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	- 46 302	- 37 135
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	6 571	5 610
* Capital	6 818	5 481
* Régularisation des sommes non distrib.	-290	105
* Régularisations des sommes distrib.	43	24
b - Rachats	-8 046	- 58 491
* Capital	-8 333	- 56 857
* Régularisation des sommes non distrib.	335	- 114
* Régularisation des sommes distrib.	-48	- 1 520
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 171 249	5 509
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de l'exercice	1 427 285	1 421 775
b - En fin de l'exercice	1 256 036	1 427 285
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de l'exercice	18 229	18 932
b - En fin de l'exercice	18 209	18 229
VALEUR LIQUIDATIVE	68,978	78,297
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-8,66%	6,94%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2015
(En dinars)

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

L'activité de la société 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 annuels arrêtés au 31 décembre 2015, 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 du portefeuille actions et valeurs assimilées ainsi que les 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.

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.

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 autres placements 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.

En principe, 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.
- Pour les obligations, l'évaluation tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base du coût d'acquisition ;
- 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 : 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 et au gestionnaire suivant des conventions établies 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 charges sont les seules charges supportées par la SICAV.

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :

NOTE 4 - NOTES LIEES AU BILAN

4-1 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste a atteint au 31/12/2015, un montant net de 1 021 258 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

Portefeuille Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Cours au 31/12/2015	Valeur au 31/12/2015	% de l'actif
Actions et droits rattachés		780 339		588 919	46.16%
ATTIJARI BANK	1 500	42 000	24,029	36 044	2.83%
ASSAD	2 173	16 931	5,279	11 471	0.90%
ATB	7 000	32 115	4,197	29 379	2.30%
ATL	4 779	12 115	2,825	13 501	1.06%
ARTES	10 491	80 341	6,026	63 219	4.96%
CIL	500	6 338	14,644	7 322	0.57%
BTE ADP	1 650	48 945	17,621	29 075	2.28%
NEW BODY LINE	2 000	16 480	7,436	14 872	1.17%
SERVICOM	1 000	14 193	6,138	6 138	0.48%
SOMOCER	7 440	19 917	2,023	15 051	1.18%
SFBT	3 000	65 491	22,350	67 050	5.26%
SOTUVER	13 600	61 196	2,894	39 358	3.09%
SIPHAT	3 450	79 948	5,770	19 907	1.56%
SIAME	12 000	29 520	2,271	27 252	2.14%
SOTRAPIL	1 673	40 700	8,760	14 655	1.15%
CARTHAGE CEMENT	16 375	45 367	1,333	21 828	1.71%
MONOPRIX	872	21 895	14,005	12 212	0.96%
TUNIS RE	4 800	44 366	8,950	42 960	3.37%
SITS	3 000	5 730	2,287	6 861	0.54%
SOTEMAIL	2 385	6 917	2,545	6 070	0.48%
TPR	2 000	6 980	3,123	6 246	0.49%
WIFACK BANK	14 000	82 854	7,032	98 448	7.72%
OPCVM		60 049		60 598	4.75%
SICAV L'EPARGNANT	589	60 049	102,883	60 598	4.75%
Obligations		359 980		371 741	29.14%
ATL 2013-1	1 000	100 000		103 760	8.13%
BNA 2009 SUB	1 000	59 980		61 878	4.85%
HL SUB 2015-1	1 000	100 000		100 623	7.89%
TL 2013-2 B	1 000	100 000		105 480	8.27%
Total		1 200 368		1 021 258	80.05%

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 2014	1 227 694	11 816	(142 493)	1 097 017	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	481 042			481 042	
Titres OPCVM	171 751			171 751	
Obligations	100 000			100 000	
Cessions de l'exercice					
Actions	(578 391)			(578 391)	(114 127)
Titres OPCVM	(175 058)			(175 058)	1 336
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	(26 670)			(26 670)	
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres			(48 378)	(48 378)	
Variation des intérêts courus sur obligations		(55)		(55)	
Solde au 31 décembre 2015	1 200 368	11 761	(190 871)	1 021 258	(112 791)

4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève à un montant de 649 517 Dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Actions et droits rattachés	780 339	877 688
Différence d'estimation sur actions	-191 420	-142 883
Actions SICAV	60 049	63 356
Différence d'estimation sur actions SICAV	549	390
Total	649 517	798 551

4-3 : Obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent, au 31/12/2015, un montant de 371 741 Dinars. Elles se présentent comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Obligations	359 980	286 650
Intérêts courus	11 761	11 816
Intérêts intercalaires courus sur obligations	-	-
Total	371 741	298 466

4-4 : Placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent à 204 983 Dinars au 31/12/2015. Ils se présentent comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
BTCT	-	62 000
intérêts précomptés /BTCT	-	-2 097
Intérêts courus/BTCT	-	516
Compte à terme	200 000	200 000
Intérêts courus / Compte à terme	4983	5 572
Total	204 983	265 991

4-5 : Disponibilités

Au 31/12/2015, les disponibilités s'élevant à 49 556 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Avoirs en Banque	49556	82 833
Sommes à l'encaissement	-	-
Total	49 556	82 833

4-6 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant au 31/12/2015 à 19 760 Dinars, se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Gestionnaire	3 059	3 291
Commission réseau	15 849	14 529
Commission dépositaire	852	736
Total	19 760	18 556

4-7 : Capital

Au 31/12/2015, le capital a atteint un niveau de 1 217 114 Dinars, enregistrant ainsi une baisse de 11,9% par rapport au capital arrêté à la fin de l'année 2014. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Capital social	1 412 067	1 463 443
Souscriptions	6 818	5 481
Rachats	-8 333	-56 857
Frais de négociation de titres	-1 227	-1 442
Variation d'estimation / actions	-191 420	-142 883
Variation d'estimation / OPCVM	549	390
Plus value/ actions	15 648	72 470
Moins value/ actions	-129 775	-55 941
Plus value/ OPCVM	1 390	1 214
Moins value/ OPCVM	-53	-
+/- val/report OPCVM	-390	-521
+/- val/report actions	142 883	175 504
+/- val/report obligation	-	-
Sous-total 1	1 248 157	1 460 858
Sommes non distribuables / exercice clos	-31 088	-79 869
Régul des sommes non distribuables (souscription)	-290	105
Régul des sommes non distribuables (rachats)	335	-114
Sous-total 2	-31 043	-79 878
Capital	1 217 114	1 380 980

Les mouvements sur le capital au cours de l'année 2015, se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2014

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

Souscriptions réalisées

Montant	6 818
Nombre de titres émis	90
Nombre d'actionnaires entrants	0

Rachats effectués

Montant	-8 333
Nombre de titres rachetés	110
Nombre d'actionnaires sortants	3

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-48 379
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-112 790
Frais de négociation de titres	-1 227
Régularisation des sommes non distribuables	45

Capital au 31-12-2015

Montant	1 217 114
Nombre de titres	18 209
Nombre d'actionnaires	42

4-8 : Sommes distribuables des exercices antérieures

Les sommes distribuables des exercices antérieures s'élèvent au 31/12/2015 à 3 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Report à nouveau sur arrondis de coupons	3	15
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	-	-
Total	3	15

4-9 : Actif net

L'actif net de la société s'élève à la fin de l'année 2015, à 1 256 036 Dinars, enregistrant ainsi une diminution par rapport à l'année 2014 de 11,9%.

Désignation	31-12-2015	31-12-2014
Capital	1 217 114	1 380 980
Sommes distribuables	38 922	46 305
Total	1 256 036	1 427 285

NOTE 5 -NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT**5-1 : Dividendes**

Les dividendes encaissés courant l'exercice 2015, s'élèvent à 24 962 Dinars contre 32 675 Dinars au terme de l'exercice 2014, se présentent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014
Revenus des actions	24 468	32 675
Revenus OPCVM	494	-
Total	24 962	32 675

5-2 : Revenus des obligations et valeurs assimilées

Ce poste enregistre au titre de l'exercice 2015, un montant de 16 418 Dinars, contre 15 782 Dinars au terme de l'exercice 2014, se détaillant comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014
Revenus des obligations et Val assimilées (Potentiel)	11 761	11 816
Revenus des obligations et Val assimilées (Report)	-11 816	-7 442
Revenus des obligations et Val assimilées (Réalisé)	16 472	11 408
Intérêts intercalaires (Potentiel)	-	-
Total	16 418	15 782

5-3 : Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 10 765 Dinars à la fin de l'exercice 2015 contre 12 278 Dinars au titre de l'exercice 2014. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014
Revenus bons de trésor (Potentiel)	-	516
Revenus bons de trésor (Report)	-516	-1 223
Revenus bons de trésor (Réalisé)	1 678	3 147
Revenus compte à terme (Potentiel)	4 983	5 572
Revenus compte à terme (Report)	-5 572	-5 572
Revenus compte à terme échus	9 370	9 120
Intérêts sur comptes de dépôts	822	718
Total	10 765	12 278

5-4 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestions ont atteint, au titre de l'exercice 2015, un montant de 13 196 Dinars, contre 13 905 Dinars au titre de l'exercice 2014. Elles se détaillent comme suit :

Désignation		Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014
Rémunération du Gestionnaire	①	10 556	11 123
Rémunération de réseau	②	1 320	1 391
Rémunération du dépositaire	③	1 320	1 391
Total		13 196	13 905

① **Rémunération du gestionnaire** : La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la gestion à la société « STB MANAGER » moyennant une rémunération de 0,8% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement. Au terme de la convention de gestion signée entre les parties, la société « STB MANAGER » supporte l'ensemble des charges inhérentes à la gestion de la SICAV (redevance CMF, honoraires commissaire aux comptes, frais de publication, frais de conseil, jetons de présence...).

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.

5-5 : Régularisation du résultat d'exploitation

Les régularisations effectuées sur le résultat d'exploitation, se présentent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	42	24
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachats)	-48	-469
Total	-5	-445

NOTE 6- AUTRES INFORMATIONS

Données par action et ratios pertinents

Données par action	2015	2014	2013	2012	2011
Revenus des placements	2,864	3,332	2,793	2,350	2,234
Charges de gestion des placements	(0,725)	(0,763)	(0,771)	(0,840)	(0,761)
Revenus nets des placements	2,139	2,569	2,022	1,510	1,473
Autres charges	(0,001)	(0,005)	(0,005)	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation(1)	2,138	2,564	2,017	1,510	1,473
Régularisation du résultat d'exploitation	-	(0,024)	0,001	(0,035)	(0,008)
Sommes distribuables de l'exercice	2,138	2,540	2,018	1,475	1,465
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(2,657)	1,782	(5,607)	(6,288)	0,053
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(6,194)	0,973	1,430	5,416	0,401
Frais de négociation de titres	(0,067)	(0,079)	(0,033)	(0,057)	(0,004)
Plus(ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(8,918)	2,676	(4,211)	(0,929)	0,451
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	(6,780)	5,240	(2,194)	0,581	1,924
Résultat non distribuable de l'exercice	(8,918)	2,676	(4,211)	(0,929)	0,453
Régularisation du résultat non distribuable	0,002	(0,001)	(0,008)	(0,249)	(0,009)
Sommes non distribuables de l'exercice	(8,916)	2,675	(4,219)	(1,178)	0,444
Distribution de dividendes	2,540	2,017	1,476	1,467	1,386
Valeur liquidative	68,978	78,297	75,099	78,776	79,945
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,00%	1,00%	1,002 %	1,058 %	0,95 %
Autres charges / actif net moyen	-	0,006%	0,006 %	-	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,901%	3,249%	2,623 %	1,858 %	1,838 %

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2015**

En notre qualité de commissaire aux comptes de la SICAV L'INVESTISSEUR, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société pour l'exercice clos le 31 Décembre 2015 tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de 1 275 796 Dinars, un actif net de 1 256 036 Dinars et un résultat net annuel déficitaire de 123 471 Dinars, ainsi que sur les vérifications des informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la SICAV L'INVESTISSEUR, comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2015, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

1. Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au Système Comptable des Entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent 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 à 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 de l'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3. Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la SICAV L'INVESTISSEUR ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Par ailleurs, nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV L'INVESTISSEUR des normes prudentielles prévues par l'article 2 et l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code. Dans ce cadre, il ressort que les actifs de la SICAV L'INVESTISSEUR représentés en valeurs mobilières, ont dépassé, au cours de l'exercice, la limite de 80% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001. Au 31 décembre 2015, ces actifs représentent 80,05% de l'actif total.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

Tunis, le 07 avril 2016
Le commissaire aux comptes :
Fethi NEJI

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect 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 rechercher 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 et opérations nouvellement réalisées

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas tenus informés de conventions et opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

II. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2015 :

- **Rémunération du gestionnaire** : La société « SICAV L'INVESTISSEUR » a confié la gestion à la société « STB MANAGER » moyennant une rémunération de 0,8% TTC de l'actif net, calculée quotidiennement. Au terme de la convention de gestion signée entre les parties, la société « STB MANAGER » supporte l'ensemble des charges inhérentes à la gestion de la SICAV (redevance CMF, honoraires commissaire aux comptes, frais de publication, frais de conseil, jeton de présence...).

La charge de gestion constatée par la société au titre de l'année 2015, s'élève à 10 556 dinars.

- **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.

La rémunération du dépositaire constatée par la société au titre de l'année 2015, s'élève à 1 320 dinars.

- **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.

La rémunération du réseau constatée par la société au titre de l'année 2015, s'élève à 1 320 dinars.

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

III. Obligations et engagements de la société envers ses dirigeants

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas informé d'obligations ni d'engagements de la société envers ses dirigeants.

Tunis, le 07 avril 2016

Le commissaire aux comptes :

Fethi NEJI