

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2017 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **25 avril 2018**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes Monsieur Fethi NEJI.

BILAN Au 31 décembre 2017

(Unité : Dinar)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
ACTIF			
AC 1 - Portefeuille - titres	4-1	1 131 431	1 083 793
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	4-2	647 573	619 353
b - Obligations et Valeurs assimilées	4-3	483 858	464 440
c - Autres Valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		282 531	266 831
a - Placement monétaires	4-4	203 030	202 811
b - Disponibilités	4-5	79 502	64 021
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		1 413 962	1 350 624
PASSIF			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-6	21 953	20 512
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-7	291	291
TOTAL PASSIF		22 245	20 803
ACTIF NET			
CP 1 -Capital	4-8	1 344 391	1 284 631
CP 2 - Sommes distribuables		47 327	45 190
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	4-9	4	10
b - Sommes distribuables de l'exercice		47 323	45 180
ACTIF NET	4-10	1 391 718	1 329 821
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 413 962	1 350 624

ETAT DE RESULTAT
Au 31 décembre 2017
(Unité : Dinar)

	<i>Notes</i>	<i>Période du 01/01/2017 au 31/12/2017</i>	<i>Période du 01/01/2016 au 31/12/2016</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>		52 133	49 093
a - Dividendes	5-1	25 224	29 277
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2	26 908	19 816
c - Revenus des autres valeurs		-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	5-3	12 736	9 040
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		64 869	58 133
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	5-4	- 13 746	- 12 983
REVENU NET DES PLACEMENTS		51 122	45 150
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>	5-5	- 3 386	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		47 736	45 150
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-6	- 413	30
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		47 323	45 180
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		413	- 30
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		34 333	117 825
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 10 050	- 54 466
* Frais de négociation de titres		- 154	- 717
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		71 865	107 792

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Au 31 décembre 2017
(Unité : Dinar)

	<i>Période du</i> <i>01/01/2017 au</i> <i>31/12/2017</i>	<i>Période du</i> <i>01/01/2016 au</i> <i>31/12/2016</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	47 736	45 150
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	34 333	117 825
c - +/- values réalisées sur cession de titres	- 10 050	- 54 466
d - Frais de négociation de titres	- 154	- 717
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	- 45 987	- 38 913
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	153 023	4 906
* Capital	147 939	4 679
* Régularisation des sommes non distrib.	543	197
* Régularisations des sommes distrib.	4 540	30
b - Rachats	- 117 004	-
* Capital	- 113 221	-
* Régularisation des sommes non distrib.	369	-
* Régularisation des sommes distrib.	- 4 152	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	61 897	73 785
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de l'exercice	1 329 821	1 256 036
b - En fin de l'exercice	1 391 718	1 329 821
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de l'exercice	18 279	18 209
b - En fin de l'exercice	18 773	18 279
VALEUR LIQUIDATIVE	74,134	72,751
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	5,30%	8,57%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
AU 31 DECEMBRE 2017
(En dinar)

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 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 2017, 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 :
 - 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 la maturité insuffisante de la courbe de taux des émissions souveraines publiée au 31 décembre 2017, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 décembre 2017, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation des composantes du portefeuille des obligations et valeurs assimilées de la SICAV L'INVESTISSEUR figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations et valeurs assimilées ont été évalués au 31 décembre 2017 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.

- 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%, 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.

NOTE 4 - NOTES LIEES AU BILAN

4-1 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste a atteint au 31/12/2017 un montant net de 1 131 431 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

Titre	Quantité	Prix de Revient	Cours	Valeurs au 31-12-2017	% de l'actif
Actions		630 152		590 398	41.75%
ADWYA	1 805	10 979	5,321	9 604	0.68%
ARTES	10 491	80 341	6,194	64 981	4.60%
ATL	5 000	14 650	3,090	15 450	1.09%
BTE ADP	1 250	37 080	17,240	21 550	1.52%
CARTHAGE CEMENT	11 375	28 985	2,345	26 674	1.89%
CIL	485	6 148	16,350	7 930	0.56%
NEW BODY LINE	1 634	8 739	4,961	8 106	0.57%
SFBT	1 452	26 621	19,745	28 670	2.03%
SIAME	12 000	29 520	2,343	28 116	1.99%
SIPHAT	610	14 136	5,300	3 233	0.23%
SOPAT	6 000	8 100	0,746	4 476	0.32%
SOTETEL	6 000	21 711	2,699	16 194	1.15%
SOTRAPIL	1 767	40 881	10,452	18 469	1.31%
SOTUVER	15 499	62 938	5,138	79 634	5.63%
SOTUVER NG 01012018	1 346	5 170	4,830	6 501	0.46%
SPDIT	6 000	61 800	8,200	49 200	3.48%
TPR	16 380	46 924	3,693	60 491	4.28%
TUNIS RE	4 800	44 366	8,343	40 046	2.83%
WIFACK BANK	13 995	81 064	7,222	101 072	7.15%
Obligations		466 640		483 858	34.22%
ATL 2013-1	1 000	60 000		62 262	4.40%
BNA 2009 SUB	1 000	46 640		48 119	3.40%
BNA SUB 2017-1 B	600	60 000		62 174	4.40%
CIL 2016/2	1 200	120 000		126 293	8.93%
HL SUB 2015-1	1 000	100 000		100 625	7.12%
TL 2013-2 B	1 000	80 000		84 384	5.97%
Titres OPCVM		56 135		57 175	4.04%
SICAV L'EPARGNANT	555	56 135	103,018	57 175	4.04%
TOTAL		1 152 927		1 131 431	80.02%

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

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus/moins valeurs latentes	Valeur au 31 décembre	Plus/moins valeurs réalisées
Solde au 31 décembre 2016	1 145 710	11 130	(73 046)	1 083 793	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	80 778	-	-	80 778	-
Titres OPCVM	45 063	-	-	45 063	-
Obligations	60 000	-	-	60 000	-
Cessions de l'exercice					
Actions	(79 539)	-	-	(79 539)	(10 429)
Titres OPCVM	(52 415)	-	-	(52 415)	379
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	(46 670)	-	-	(46 670)	-
Variation des plus ou moins valeurs latentes	-	-	34 333	34 333	-
Variation des intérêts courus sur obligations	-	6 088	-	6 088	-
Solde au 31 décembre 2017	1 152 927	17 218	(38 713)	1 131 431	(10 050)

4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2017 à un montant de 647 573 Dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Actions et droits rattachés	630 152	628 913
Différence d'estimation sur actions	-39 754	-74 339
Actions SICAV	56 135	63 487
Différence d'estimation sur actions SICAV	1 040	1 292
Total	647 573	619 353

4-3 : Obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent, au 31/12/2017, un montant de 483 858 Dinars. Elles se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Obligations	466 640	453 310
Intérêts courus	17 218	10 814
Intérêts intercalaires courus sur obligations	-	316
Total	483 858	464 440

4-4 : Placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent à 203 030 Dinars au 31/12/2017. Ils se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
BTCT	-	-
intérêts précomptés /BTCT	-	-
Intérêts courus/BTCT	-	-
Compte à terme	200 000	200 000
Intérêts courus / Compte à terme	3 030	2 811
Total	203 030	202 811

4-5 : Disponibilités

Au 31/12/2017, les disponibilités constituées d'avoirs en banque s'élèvent à 79 502 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Avoirs en Banque	79 502	64 021
Sommes à l'encaissement	-	-
Total	79 502	64 021

4-6 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant, au 31/12/2017, à 21 953 Dinars, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Gestionnaire	2 336	2 302
Commission réseau	18 522	17 147
Commission dépositaire	1 095	1 063
Total	21 953	20 512

4-7 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élevant, au 31/12/2017 à 291 Dinars, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Etat retenue à la source / dividendes distribués	291	291
Total	291	291

4-8 : Capital

Au 31/12/2017, le capital a atteint un niveau de 1 344 391 Dinars, enregistrant ainsi une hausse de 4,6% par rapport au capital arrêté à la fin de l'année 2016. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Capital social	1 415 231	1 410 552
Souscriptions	147 939	4 679
Rachats	-113 221	-
Frais de négociation de titres	-154	-717
Variation d'estimation / actions	-39 754	-74 339
Variation d'estimation / Titres OPCVM	1 040	1 292
Plus value/ actions	3 087	11 621
Moins value/ actions	-13 516	-67 296
Plus value/Titres OPCVM	435	1 210
Moins value/ Titres OPCVM	-56	-
+/- val/report /Titres OPCVM	-1 292	-549
+/- val/report actions	74 339	191 420
+/- val/report obligations	-	-
Sous-total 1	1 474 079	1 477 873
Sommes non distribuables / exercice clos	-130 600	-193 438
Réglé des sommes non distribuables (souscription)	543	197
Réglé des sommes non distribuables (rachats)	369	-
Sous-total 2	-129 688	-193 242
Capital	1 344 391	1 284 631

Les mouvements sur le capital, au cours de l'année 2017, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2016

Montant	1 284 631
Nombre de titres	18 279
Nombre d'actionnaires	42

Souscriptions réalisées

Montant	147 939
Nombre de titres émis	2 105
Nombre d'actionnaires entrants	3

Rachats effectués

Montant	-113 221
Nombre de titres rachetés	1 611
Nombre d'actionnaires sortants	1

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	34 333
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-10 050
Frais de négociation de titres	-154
Régularisation des sommes non distribuables	913

Capital au 31-12-2017

Montant	1 344 391
Nombre de titres	18 773
Nombre d'actionnaires	44

4-9 : Sommes distribuables des exercices antérieurs

Les sommes distribuables des exercices antérieurs s'élèvent au 31/12/2017, à 4 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Report à nouveau sur arrondis de coupons	4	10
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	-	-
Total	4	10

4-10 : Actif net

L'actif net de la société s'élève, à la fin de l'année 2017, à 1 391 718 Dinars, enregistrant ainsi une augmentation par rapport à l'année 2016 de 4,6%.

Désignation	31/12/2017	31/12/2016
Capital	1 344 391	1 284 631
Sommes distribuables	47 327	45 190
Total	1 391 718	1 329 821

NOTE 5 -NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 : Dividendes

Courant l'année 2017, les dividendes encaissés s'élèvent à 25 224 Dinars. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2016 au 31/12/2016
Revenus des actions	22 628	29 277
Revenus des Titres OPCVM	2 596	-
Total	25 224	29 277

5-2 : Revenus des obligations et valeurs assimilées

Ce poste enregistre, au titre de l'année 2017, un montant de 26 908 Dinars, se détaillant comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2016 au 31/12/2016
Revenus des obligations et Val assimilées (Potentiel)	17 218	10 814
Revenus des obligations et Val assimilées (Report)	-10 814	-11 761
Revenus des obligations et Val assimilées (Réalisé)	20 504	20 447
Intérêts intercalaires (Potentiel)	-	316
Total	26 908	19 816

5-3 : Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 12 736 Dinars au titre de l'exercice 2017. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2016 au 31/12/2016
Revenus bons de trésor (Potentiel)	-	-
Revenus bons de trésor (Report)	-	-
Revenus bons de trésor (Réalisé)	-	-
Revenus compte à terme (Potentiel)	3 030	2 811
Revenus compte à terme (Report)	-2 811	-4 983
Revenus compte à terme échus	11 243	9 611
Intérêts sur comptes de dépôts	1 274	1 601
Total	12 736	9 040

5-4 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestions ont atteint, au titre de l'exercice 2017, un montant de 13 746 Dinars. Elles se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2016 au 31/12/2016
Rémunération du Gestionnaire (1)	10 997	10 387
Rémunération de réseau (2)	1 375	1 298
Rémunération du dépositaire (3)	1 375	1 298
Total	13 746	12 983

(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, jeton 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 : Autres charges

Les autres charges ont atteint, au titre de l'exercice 2017, un montant de 3 386 Dinars. Elles sont constituées exclusivement par les montants comptabilisés au titre d'une contribution conjoncturelle exceptionnelle au profit du budget de l'Etat, instituée par l'article 48 de la loi n° 2016-78 du 17 décembre 2016 portant loi de finances pour l'année 2017.

En effet, et en application de la prise de position de la Direction Générale des Etudes et de la Législation Fiscale (DGELF) n° 230 du 4 janvier 2017, la charge globale au titre de ladite contribution, s'élevant à 3 386 Dinars, a été rattachée, par abonnement quotidien, à l'exercice 2017 et a été payée au Trésor public en date du 29 décembre 2017.

5-6 : Régularisation du résultat d'exploitation

Les régularisations effectuées sur le résultat d'exploitation courant l'exercice 2017, se présentent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017	Période du 01/01/2016 au 31/12/2016
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	-1 677	30
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachats)	2 091	-
Total	413	30

NOTE 6- AUTRES INFORMATIONS

Données par action et ratios pertinents

Données par action	2017	2016	2015	2014	2013
Revenus des placements	3,455	3,180	2,864	3,332	2,793
Charges de gestion des placements	(0,732)	(0,710)	(0,725)	(0,763)	(0,771)
Revenus nets des placements	2,723	2,470	2,139	2,569	2,022
Autres charges	(0,180)	-	(0,001)	(0,005)	(0,005)
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation (1)	2,543	2,470	2,138	2,564	2,017
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,022)	0,002	-	(0,024)	0,001
Sommes distribuables de l'exercice	2,521	2,472	2,138	2,540	2,018
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1,829	6,446	(2,657)	1,782	(5,607)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,535)	(2,980)	(6,194)	0,973	1,430
Frais de négociation de titres	(0,008)	(0,039)	(0,067)	(0,079)	(0,033)
Plus(ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	1,285	3,427	(8,918)	2,676	(4,211)
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	3,828	5,897	(6,780)	5,240	(2,194)
Résultat non distribuable de l'exercice	1,285	3,427	(8,918)	2,676	(4,211)
Régularisation du résultat non distribuable	0,049	0,011	0,002	(0,001)	(0,008)
Sommes non distribuables de l'exercice	1,334	3,438	(8,916)	2,675	(4,219)
Distribution de dividendes	2,472	2,137	2,540	2,017	1,476
Valeur liquidative	74,134	72,751	68,978	78,297	75,099
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,01%	1,00%	1,00%	1,00%	1,002 %
Autres charges / actif net moyen	0,25%	-	-	0,006%	0,006 %
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,48%	3,494%	2,901%	3,249%	2,623 %

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

En notre qualité de commissaire aux comptes de la SICAV L'INVESTISSEUR, nous avons procédé à l'audit des états financiers, de la société arrêtés au 31 décembre 2017 tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de 1 413 962 dinars, un actif net de 1 391 718 dinars et un résultat bénéficiaire de l'année de 71 865 dinars. Ces états comprennent le bilan arrêté au 31 décembre 2017, 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- Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société SICAV L'INVESTISSEUR au 31 décembre 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

2- 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

3- Paragraphe d'observation :

Nous attirons l'attention sur la Note 5-5 aux états financiers dont le contenu indique que, par référence à la prise de position de la Direction Générale des Etudes et de la Législation Fiscale (DGELF) n° 230 du 4 janvier 2017, la charge encourue par la SICAV L'INVESTISSEUR au titre de la contribution conjoncturelle exceptionnelle, instituée par l'article 48 de la loi n° 2016-78 du 17 décembre 2016 portant loi de finances pour l'année 2017 et dont le montant s'élève à 3 386 dinars, a été assise sur le résultat d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et rattachée, par abonnement quotidien, à l'exercice 2017.

Notre opinion ne comporte pas de réserve à l'égard de ce point.

4- Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe à la direction de la société. 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.

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.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

5- Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

La direction de la société 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'elle 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 aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

6- Responsabilité du commissaire aux comptes 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 détaillée dans l'annexe I du présent rapport de commissariat aux comptes. Cette description fait partie intégrante de notre rapport.

7- 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.

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 totalisent 80,02% de l'actif total au 31 décembre 2017. Cette proportion est en dépassement du seuil de 80% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

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 14 février 2018

Le Commissaire aux Comptes :

Fethi NEJI

ANNEXE -I-

RESPONSABILITE DETAILLEE DE L'AUDITEUR

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et nous 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 pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidents sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

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 2017.

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 2017 :

- **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 2017, s'élève à 10 997 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 2017, s'élève à 1 375 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 2017, s'élève à 1 375 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 14 février 2018

Le Commissaire aux Comptes :

Fethi NEJI