

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR 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 **2 mai 2019**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes ABC AUDIT & CONSEIL représentée par M. Walid AMOR.

BILAN Au 31 Décembre 2018 (Unité: Dinar)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille - titres	4-1	1 021 271	1 131 431
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	4-2	631 528	647 573
b - Obligations et Valeurs assimilées	4-3	389 743	483 858
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		369 773	282 531
a - Placement monétaires	4-4	276 363	203 030
b - Disponibilités	4-5	93 410	79 502
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		1 391 044	1 413 962
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-6	23 660	21 953
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-7	470	291
TOTAL PASSIF		24 130	22 245
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 -Capital	4-8	1 314 693	1 344 391
CP 2 - Sommes distribuables		52 221	47 327
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	4-9	-	4
b - Sommes distribuables de l'exercice		52 221	47 323
ACTIF NET	4-10	1 366 914	1 391 718
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 391 044	1 413 962

ETAT DE RESULTAT
Au 31 Décembre 2018
(Unité : Dinar)

	Notes	Période du 01/01/2018 Au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 Au 31/12/2017
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>		50 228	52 133
a - Dividendes	5-1	26 370	25 224
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2	23 858	26 908
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	5-3	18 832	12 736
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		69 060	64 869
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	5-4	-14 110	- 13 746
REVENU NET DES PLACEMENTS		54 950	51 122
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>	5-5	-439	- 3 386
RESULTAT D'EXPLOITATION		54 511	47 736
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-6	- 2 290	- 413
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		52 221	47 323
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		2 290	413
* Variation des +/- values potentielles sur titres		-41 308	34 333
* +/- values réalisées sur cession des titres		102 639	- 10 050
* Frais de négociation de titres		-774	- 154
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		115 068	71 865

**ETAT DE VARIATION DE
L'ACTIF NET
Au 31 Décembre 2018
(Unité : Dinar)**

	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	54 511	47 736
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	-41 308	34 333
c - +/- values réalisées sur cession de titres	102 639	- 10 050
d - Frais de négociation de titres	-774	- 154
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-47 327	- 45 987
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	5 847	153 023
* Capital	5 586	147 939
* Régularisation des sommes non distrib.	202	543
* Régularisations des sommes distrib.	59	4 540
b - Rachats	-98 392	- 117 004
*Capital	-92 381	- 113 221
* Régularisation des sommes non distrib	-3 662	369
* Régularisation des sommes distrib.	-2 349	- 4 152
VARIATION DE L'ACTIF NET	-24 804	61 897
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de l'exercice	1 391 718	1 329 821
b - En fin de l'exercice	1 366 914	1 391 718
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de l'exercice	18 773	18 279
b - En fin de l'exercice	17 561	18 773
VALEUR LIQUIDATIVE	77,838	74,134
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	8,40%	5,30%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
AU 31 DECEMBRE 2018

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 2018, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers annuels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3-1 : Prise en compte des actions et valeurs assimilées et des revenus y afférents

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le prix d'achat des placements cédés, est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

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

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'évaluation » permettent d'enregistrer, à la date des arrêtés des comptes, la différence entre la valeur comptable et la valeur actuelle du portefeuille titres.

Les cours d'évaluation sont:

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

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31/12/2018 une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société figurant au bilan arrêté à la même date.

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

- 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.

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

A compter du 01/01/2019, la société prend en charge la rémunération des dirigeants, les honoraires du commissaire aux comptes, les jetons de présence, les publications légales et tous autres frais liés à sa gestion. En outre la commission de gestion sera ramenée de 0,8% TTC à 0,5% HT de l'actif net par an.

NOTE 4 - NOTES LIEES AU BILAN**4-1 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste a atteint au 31/12/2018 un montant net de 1 021 271 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Prix de revient	Cours	Valeurs au 31-12-2018	% de l'actif
Actions et droits rattachés		642 961		562 502	40,44%
ADWYA	1 955	11 370	4,763	9 312	0,67%
ARTES	16 191	117 448	6,240	101 032	7,26%
ATB	5 000	20 750	3,655	18 275	1,31%
ATL	18 300	51 159	2,678	49 007	3,52%
BTE ADP	1 249	37 050	11,250	14 051	1,01%
CARTHAGE CEMENT	16 375	39 435	2,035	33 323	2,40%
CIL	485	6 148	15,336	7 438	0,53%
CITY CARS	3 700	41 710	11,352	42 002	3,02%
EURO CYCLES	2 000	50 391	18,651	37 302	2,68%
NEW BODY LINE	7 834	41 379	5,439	42 609	3,06%
SFBT	2 000	47 265	23,560	47 120	3,39%
SIPHAT	610	14 136	2,850	1 739	0,12%
SPDIT	6 000	61 800	10,000	60 000	4,31%
STAR	400	54 600	135,720	54 288	3,90%
TPR	1 380	3 953	4,785	6 603	0,47%
TUNIS RE	4 800	44 366	8,000	38 400	2,76%
Obligations		375 970		389 743	28,02%
ATL 2013-1	1 000	40 000		41 508	2,98%
BNA 2009 sub	1 000	39 970		41 238	2,96%
BNA Sub 2017-1 B	600	60 000		62 174	4,47%
CIL 2016-2	1 200	96 000		101 034	7,26%
HL Sub 2015-1	1 000	80 000		80 500	5,79%
TL 2013-2 B	1 000	60 000		63 288	4,55%
Titres OPCVM		68 590		69 027	4,96%
SICAV L'EPARGNANT	664	68 590	103,956	69 027	4,96%
TOTAL		1 087 521		1 021 271	73,42 %

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2018 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 2017	1 152 927	17 218	-38 713	1 131 431	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	350 777			350 777	
Titres OPCVM	203 331			203 331	
Obligations	0			0	
Cessions de l'exercice					
Actions	-337 969			-337 969	101 559
Titres OPCVM	-190 876			-190 876	1 080
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	-90 670			-90 670	
Variation des plus ou moins- valeurs latentes			-41 308	-41 308	
Variation des intérêts courus sur obligations		-3 445		-3 445	
Solde au 31 décembre 2018	1 087 521	13 773	-80 021	1 021 271	102 639

4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2018 à un montant de 631 528 Dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Actions et droits rattachés	642 961	630 152
Différence d'estimation sur actions	-80 459	-39 754
Actions SICAV	68 590	56 135
Différence d'estimation sur actions SICAV	437	1 040
Total	631 528	647 573

4-3 : Obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent, au 31/12/2018, un montant de 389 743 Dinars. Elles se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Obligations	375 970	466 640
Intérêts courus	13 773	17 218
Total	389 743	483 858

4-4: Placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent à 276 363 Dinars au 31/12/2018. Ils se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Compte à terme	270 000	200 000
Intérêts courus / Compte à terme	6 363	3 030
Total	276 363	203 030

4-5 : Disponibilités

Les disponibilités s'élèvent à 93 410 Dinars au 31/12/2018. Elles se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Avoirs en Banque	2 577	79 502
Sommes à l'encaissement	90 833	0
Total	93 410	79 502

4-6 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant, au 31/12/2018, à 23 660 Dinars, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Gestionnaire	2 608	2 336
Commission réseau	19 933	18 522
Commission dépositaire	1 119	1 095
Total	23 660	21 953

4-7: Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élevant, au 31/12/2018, à 470 Dinars, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Etat retenue à la source / dividendes distribués	291	291
Autres créditeurs (CMF)	115	-
Impot à payer	63	-
Total	470	291

4-8 : Capital

Au 31/12/2018, le capital a atteint un niveau de 1 314 693 Dinars, enregistrant ainsi une baisse de 2,21% par rapport au capital arrêté à la fin de l'exercice 2017. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit:

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Capital social	1 449 949	1 415 231
Souscriptions	5 586	147 939
Rachats	-92 381	-113 221
Frais de négociation de titres	-774	-154
Variation d'estimation / actions	-80 459	-39 754
Variation d'estimation / Titres OPCVM	437	1 040
Plus value/ actions	124 800	3 087
Moins value/ actions	-23 241	-13 516
Plus value/Titres OPCVM	1 221	435
Moins value/ Titres OPCVM	-141	-56
+/- val/report /Titres OPCVM	-1 040	-1 292
+/- val/report actions	39 754	74 339
+/- val/report obligation	0	0
Sous-total 1	1 423 712	1 474 079
Sommes non distribuables / exercice clos	-105 559	-130 600
Régul des sommes non distribuables (souscription)	202	543
Régul des sommes non distribuables (rachats)	-3 662	369
Sous-total 2	-109 019	-129 688
Capital	1 314 693	1 344 391

Les mouvements sur le capital, au cours de l'exercice 2018, se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2017

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

Souscriptions réalisées

Montant	5 586
Nombre de titres émis	78
Nombre d'actionnaires entrants	9

Rachats effectués

Montant	-92 381
Nombre de titres rachetés	1 290
Nombre d'actionnaires sortants	5

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	- 41 308
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	102 639
Frais de négociation de titres	-774
Régularisation des sommes non distribuables	-3 460

Capital au 31-12-2018

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

4-9 : Sommes distribuables des exercices antérieurs

Les sommes distribuables des exercices antérieurs au 31/12/2018 présentent un solde nul et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Report à nouveau sur arrondis de coupons	0	4
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	0	0
Total	0	4

4-10: Actif net

L'actif net de la société s'élève, à la fin de l'exercice 2018, à 1 366 914 Dinars, enregistrant ainsi une diminution par rapport à l'exercice 2017 de 1,78%.

Désignation	31/12/2018	31/12/2017
Capital	1 314 693	1 344 391
Sommes distribuables	52 221	47 327
Total	1 366 914	1 391 718

NOTE 5 -NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 : Dividendes

Au titre de l'exercice 2018, les dividendes encaissés se sont élevés à 26 370 dinars. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Revenus des actions	23 326	22 628
Revenus des Titres OPCVM	3 044	2 596
Total	26 370	25 224

5-2 : Revenus des obligations et valeurs assimilées

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2018, un montant de 23 858 Dinars, se détaillant comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Revenus des obligations et Val assimilées (Potentiel)	13 773	17 218
Revenus des obligations et Val assimilées (Report)	-17 218	-10 814
Revenus des obligations et Val assimilées (Réalisé)	27 303	20 504
Total	23 858	26 908

5-3 : Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 18 832 Dinars au titre de l'exercice 2018. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Revenus compte à terme (Potentiel)	6 363	3 030
Revenus compte à terme (Report)	-3 030	-2 811
Revenus compte à terme échus	14 451	11 243
Intérêts sur comptes de dépôts	1 048	1 274
Total	18 832	12 736

5-4 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestions ont atteint, au titre de l'exercice 2018, un montant de 14 110 Dinars. Elles se détaillent comme suit :

Désignation		Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Rémunération du Gestionnaire (1)		11 288	10 996
Rémunération de réseau (2)		1 411	1 375
Rémunération du dépositaire (3)		1 411	1 375
Total		14 110	13 746

(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 et de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018, la société « STB MANAGER » supporte l'ensemble des charges inhérentes à la gestion de la SICAV sauf la redevance du CMF et la taxe sur les collectivités locales.

A compter du 01/01/2019, la société prend en charge la rémunération des dirigeants, les honoraires du commissaire aux comptes, les jetons de présence, les publications légales et tous autres frais liés à sa gestion. En outre la commission de gestion sera ramenée de 0,8% TTC à 0,5% HT de l'actif net par an.

(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

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Redevance CMF*	347	0
Impôts et taxes*	92	0
Contribution conjoncturelle exceptionnelle	0	3 386
Total	439	3 386

* La redevance du CMF et la taxe au profit des collectivités locales antérieurement supportées par la société « STB Manager », le gestionnaire de la SICAV, sont désormais prises en charge par la SICAV aux termes de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07/06/2018 et ce depuis le 01/10/2018.

5-6: Régularisation du résultat d'exploitation

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2018 au 31/12/2018	Période du 01/01/2017 au 31/12/2017
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	59	1 677
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachats)	- 2 349	-2 091
Total	- 2 290	-413

NOTE 6- AUTRES INFORMATIONS

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

Données par action	2018	2017	2016	2015	2014
Revenus des placements	3,933	3,455	3,180	2,864	3,332
Charges de gestion des placements	(0,804)	(0,732)	(0,710)	(0,725)	(0,763)
Revenus nets des placements	3,129	2,723	2,470	2,139	2,569
Autres charges	(0,025)	(0,180)	-	(0,001)	(0,005)
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation(1)	3,104	2,543	2,470	2,138	2,564
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,130)	(0,022)	0,002	-	(0,024)
Sommes distribuables de l'exercice	2,974	2,521	2,472	2,138	2,540
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(2,352)	1,829	6,446	(2,657)	1,782
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	5,845	(0,535)	(2,980)	(6,194)	0,973
Frais de négociation de titres	(0,044)	(0,008)	(0,039)	(0,067)	(0,079)
Plus(ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	3,448	1,285	3,427	(8,918)	2,676
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	6,553	3,828	5,897	(6,780)	5,240
Résultat non distribuable de l'exercice	3,448	1,285	3,427	(8,918)	2,676
Régularisation du résultat non distribuable	(0,197)	0,049	0,011	0,002	(0,001)
Sommes non distribuables de l'exercice	3,251	1,334	3,438	(8,916)	2,675
Distribution de dividendes	2,521	2,472	2,137	2,540	2,017
Valeur liquidative	77,838	74,134	72,751	68,978	78,297
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,02%	1,01%	1,00%	1,00%	1,00%
Autres charges / actif net moyen	0,03%	0,25%	-	-	0,006%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,79%	3,48%	3,494%	2,901%	3,249%

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

I. Rapport sur l'audit des états financiers :

- **Opinion :**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la SICAV L'INVESTISSEUR, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2018, l'état du résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la « SICAV L'INVESTISSEUR » au 31 décembre 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 SICAV conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

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

- **Rapport de gestion :**

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

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

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

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

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

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

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

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

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

II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Conformité aux règles prudentielles :**

Par référence à l'article 2 du décret N° 2001-2278 du 25 Septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des OPCVM et relatif aux ratios d'emploi de l'actif des OPCVM, nous avons relevé les dépassements suivants :

- Les actions d'OPCVM représentent 5,05% de l'actif net dépassant ainsi le taux de 5% prévu par ledit article.
- Les liquidités et quasi-liquidités de la SICAV représentent 26,58% du total de l'actif dépassant ainsi le taux de 20% prévu par ledit article.

Tunis, le 27 mars 2019

Le Commissaire aux Comptes

ABC AUDIT & CONSEIL

Walid AMOR

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

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

En outre :

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

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

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

Notre responsabilité est de nous assurer des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de chercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

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

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

Aux termes de la convention de gestion signée entre les parties et de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018, la société « STB MANAGER » supporte l'ensemble des charges inhérentes à la gestion de la SICAV sauf la redevance du CMF et la taxe sur les collectivités locales.

La charge de gestion constatée par la société au titre de l'exercice 2018, s'élève à 11 288 dinars.

A compter du 01/01/2019, la société prend en charge la rémunération des dirigeants, les honoraires du commissaire aux comptes, les jetons de présence, les publications légales et tous autres frais liés à sa gestion. En outre la commission de gestion sera ramenée de 0,8% TTC à 0,5% HT de l'actif net par an.

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

La rémunération du dépositaire constatée par la société au titre de l'exercice 2018, s'élève à 1 411 dinars.

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

La rémunération du réseau constatée par la société au titre de l'exercice 2018, s'élève à 1 411 dinars.

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

La société « SICAV L'INVESTISSEUR » n'a pas d'obligations ou d'engagements envers ses dirigeants au titre de l'exercice 2018 étant donné qu'aux termes de la convention de gestion signée avec la société « STB Manager », c'est cette dernière qui prend en charge leurs jetons de présence.

A compter du 01/01/2019, la société « SICAV L'INVESTISSEUR » prendra en charge les jetons de présence des membres de son conseil d'administration. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018.

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

Tunis, le 27 mars 2019

Le commissaire aux comptes

ABC AUDIT & CONSEIL

Walid AMOR