

## Etats financiers annuels de SICAV

### SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2021 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **20 avril 2022**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes ABC AUDIT & CONSEIL représenté par M. Walid AMOR.

#### BILAN Au 31 Décembre 2021 (Unité : Dinar Tunisien)

		<u>NOTE</u>	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
<u>ACTIF</u>				
<b>AC1</b>	<b>Portefeuille titres</b>	<b><u>4-1</u></b>	<b>998 996</b>	<b>1 061 274</b>
a-	Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	<u>4-2</u>	439 533	623 337
b-	Obligations des sociétés	<u>4-3</u>	306 376	374 892
c-	Emprunts d'Etat	<u>4-4</u>	253 087	63 046
<b>AC2</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>248 576</b>	<b>266 020</b>
a-	Placements monétaires	<u>4-5</u>	201 535	100 671
b-	Disponibilités	<u>4-6</u>	47 041	165 349
<b>AC3</b>	<b>Créances d'exploitation</b>	<b><u>4-7</u></b>	<b>1 185</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>1 248 758</b>	<b>1 327 294</b>
<u>PASSIF</u>				
<b>PA1</b>	<b>Operateurs créditeurs</b>	<b><u>4-8</u></b>	<b>26 474</b>	<b>25 315</b>
<b>PA2</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b><u>4-9</u></b>	<b>16 488</b>	<b>18 705</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>42 962</b>	<b>44 020</b>
<u>ACTIF NET</u>				
<b>CP1</b>	<b>Capital</b>	<b><u>4-10</u></b>	<b>1 177 197</b>	<b>1 252 077</b>
<b>CP2</b>	<b>Sommes distribuables</b>		<b>28 599</b>	<b>31 196</b>
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs	<u>4-11</u>	6	9
b-	Sommes distribuables de l'exercice		28 593	31 187
<b>TOTAL ACTIF NET</b>			<b>1 205 796</b>	<b>1 283 274</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>1 248 758</b>	<b>1 327 294</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Au 31 Décembre 2021**  
**(Unité : Dinar Tunisien)**

	<u>Note</u>	Période du 01/01/2021 au 31/12/2021	Période du 01/01/2020 au 31/12/2020
<b><u>PR1</u> Revenus du portefeuille-titres</b>		<b>54 758</b>	<b>54 822</b>
a- Dividendes	<u>5-1</u>	22 695	23 862
b- Revenus des obligations de sociétés	<u>5-2</u>	22 410	27 886
c- Revenus des emprunts d'état	<u>5-3</u>	9 653	3 074
<b><u>PR2</u> Revenus des placements monétaires</b>	<u>5-4</u>	<b>5 570</b>	<b>14 477</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>60 328</b>	<b>69 299</b>
<b><u>CH1</u> Charges de gestion des placements</b>	<u>5-5</u>	<b>-9 715</b>	<b>-10 083</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>50 613</b>	<b>59 216</b>
<b><u>CH2</u> Autres charges d'exploitation</b>	<u>5-6</u>	<b>-22 018</b>	<b>-27 738</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>28 594</b>	<b>31 478</b>
<b><u>PR4</u> Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<u>5-7</u>	<b>-1</b>	<b>-291</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>28 593</b>	<b>31 187</b>
<b><u>PR4</u> Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>1</b>	<b>291</b>
* Variation des +/- value potentielles sur titres		-69 704	126 520
* +/- values réalisées sur cession des titres		-3 160	-96 926
* Frais de négociation des titres		-4 211	-2 875
<b><u>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</u></b>		<b>-48 481</b>	<b>58 196</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Au 31 Décembre 2021**  
**(Unité : Dinar Tunisien)**

<u>DESIGNATION</u>	Période du <b>01/01/2021</b> au <b>31/12/2021</b>	Période du <b>01/01/2020</b> au <b>31/12/2020</b>
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>	<b>-48 481</b>	<b>58 196</b>
a- Résultat d'exploitation	28 594	31 478
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	-69 704	126 520
c- +/- values réalisées sur cession de titres	-3 160	-96 926
d- Frais de négociation de titres	-4 211	-2 875
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	<b>-31 190</b>	<b>-54 448</b>
<b><u>AN 3 -Transaction sur le capital</u></b>		
<b>a- Souscriptions</b>	<b>2 193</b>	<b>3 109</b>
* Capital	2 269	3 219
* Régularisation des sommes non distribuables	-74	-136
* Régularisations des sommes distribuables	-1	27
<b>b- Rachats</b>	<b>-</b>	<b>-37 964</b>
* Capital	-	-39 411
* Régularisation des sommes non distribuables	-	1 765
* Régularisation des sommes distribuables	-	-317
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-77 478</b>	<b>-31 107</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>		
a- Début d'exercice	1 283 274	1 314 380
b- Fin d'exercice	1 205 796	1 283 274
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>		
a- Début d'exercice	17 109	17 615
b- Fin d'exercice	17 140	17 109
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>70,350</b>	<b>75,005</b>
<b><u>AN6 TAUX DE RENDEMENT</u></b>	<b>-3,78%</b>	<b>4,66%</b>

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

**AU 31 DECEMBRE 2021**

### **NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE**

La société « **SICAV L'INVESTISSEUR** » est une société d'investissement à capital variable de catégorie mixte et de type distribution créée le 11/02/1994 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 2021, 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 (nets de la retenue à la source libératoire de 20%).

Par ailleurs, selon les dispositions de l'article 12 du décret-loi n° 2020-30 du 10 juin 2020 portant des mesures pour la consolidation des assises de la solidarité nationale et le soutien des personnes et des entreprises suite aux répercussions de la propagation du Coronavirus « Covid-19 », les revenus des capitaux mobiliers provenant des dépôts à terme dans les comptes ouverts auprès des banques et de tout produit financier similaire et prévus par la législation et les réglementations en vigueur (bons de caisse et certificats de dépôts) dont le taux de rémunération au 1er janvier de l'année de décompte desdits revenus est supérieur au taux moyen du marché monétaire diminué de 1 point (TMM moins 1%), ont été soumis à une retenue à la source définitive et non restituable au taux de 35%, nonobstant le régime fiscal du bénéficiaire desdits revenus.

Ces mesures ont été supprimées par les dispositions de l'article 17 de la loi N° 2020-46 du 23 décembre 2020, portant loi de finances pour l'année 2021. En contrepartie, le même article prévoit que tous les revenus de capitaux mobiliers payés à partir du 1er janvier 2021 sont désormais soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20% (définitive et non susceptible de restitution), et ce, nonobstant le régime fiscal du bénéficiaire desdits revenus.

### **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 31/12/2021 une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société figurant au bilan arrêté à la même date.

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

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

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

### **3-5 : Evaluation des placements monétaires**

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

### **3-6 : Les charges de gestion des placements**

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

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

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

A compter du 16/07/2020, la gestion de la SICAV est assurée par STB Finance intermédiaire en bourse, aux mêmes conditions de rémunérations que STB Manager.

## NOTE 4 - NOTES LIEES AU BILAN

### 4-1 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste a atteint au 31/12/2021 un montant net de 998 996 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Prix de Revient	Cours	Valeurs au 31/12/2021	% de l'actif
<b>Actions et droits rattachés</b>		<b>428 005</b>		<b>380 034</b>	<b>30,43%</b>
CARTHAGE CEMENT	20 000	37 908	1,321	26 420	2,12%
MONOPRIX	10 000	59 679	4,593	45 930	3,68%
SAH	4 000	50 794	11,128	44 512	3,56%
SFBT	6 400	111 141	18,209	116 538	9,33%
STB	19 800	57 709	2,947	58 351	4,67%
UNIMED	12 000	110 773	7,357	88 284	7,07%
<b>Emprunt de l'Etat</b>		<b>244 803</b>		<b>253 087</b>	<b>20,27%</b>
EMPT NAT 2021 B	1 500	150 000		155 294	12,44%
EMPT NAT 2021 C	80	80 000		82 856	6,64%
EMPT NAT 3 2021 AF	1 550	14 803		14 936	1,20%
<b>Obligations de SOCIETES</b>		<b>291 760</b>		<b>306 376</b>	<b>24,53%</b>
BH F SUB 2019-1 C	600	60 000		63 793	5,11%
BNA SUB 2009	1 000	19 960		20 593	1,65%
BNA SUB 2017-1 B	600	36 000		37 305	2,99%
CIL 2016/2	1 200	24 000		25 259	2,02%
HL SUB 2015-1	1 000	20 000		20 125	1,61%
STB 2020-1 C FIXE	500	51 800		54 880	4,40%
TLF 2021-1 FIXE	800	80 000		84 422	6,76%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>58 626</b>		<b>59 499</b>	<b>4,76%</b>
FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS	546	58 626	108,972	59 499	4,76%
<b>TOTAL</b>		<b>1 023 194</b>		<b>998 996</b>	<b>80,00%</b>



Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2021 sur le poste « Portefeuille-titres », sont indiqués ci-après :

	Coût d'acquisition	Intérêts courus nets	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31/12	Plus (moins) values réalisées
<b>Soldes au 31/12/2020</b>	1 026 025	12 683	22 567	1 061 274	
<b>Acquisitions de l'exercice</b>					
Bons de trésor assimilables (BTA)	-			-	
Obligations de sociétés	111 800			111 800	
Actions	480 223			480 223	
Titres OPCVM	572 005			572 005	
Emprunt National	281 169			281 169	
<b>Cessions de l'exercice</b>					
Bons de trésor assimilables (BTA)	-58 716			-58 716	4 001
Obligations de sociétés	-100 000			-100 000	5 000
Actions	-593 858			-593 858	-18 318
Titres OPCVM	-576 419			-576 419	3 950
Emprunt National	-36 366			-36 366	2 207
<b>Remboursement de l'exercice</b>					
Annuités des obligations	-82 670			-82 670	
Annuités emprunt National	-			-	
<b>Variation des plus ou moins-values latentes</b>			-69 704	-69 704	
<b>Variation des intérêts courus</b>		10 256		10 256	
<b>Soldes au 31/12/2021</b>	<b>1 023 194</b>	<b>22 939</b>	<b>-47 137</b>	<b>998 996</b>	<b>-3 160</b>

#### 4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2021 à un montant de 439 533 Dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Actions et droits rattachés	428 005	541 640
Différence d'estimation sur actions et droits	-47 971	18 381
Titres OPCVM	58 626	63 039
Différence d'estimation sur Titres OPCVM	873	277
<b>Total</b>	<b>439 533</b>	<b>623 337</b>

#### 4-3 : Obligations de sociétés

Les obligations de sociétés totalisent, au 31/12/2021, un montant de 306 376 Dinars. Elles se présentent comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Obligations	291 760	362 630
Intérêts courus	10 026	12 262
Intérêts courus à l'achat	4 632	-
Différence d'estimation sur Obligation	-42	-
<b>Total</b>	<b>306 376</b>	<b>374 892</b>

#### 4-4 : Emprunts d'ETAT

Les emprunts d'Etat totalisent, au 31/12/2021, un montant de 253 087 Dinars. Ils se détaillent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Emprunt National	244 803	-
BTA	-	58 716
Intérêts courus à l'achat	109	-
Intérêts courus	8 171	421
Différence d'estimation sur Emprunt National	3	-
Différence d'estimation sur BTA	-	3 909
<b>Total</b>	<b>253 087</b>	<b>63 046</b>

#### **4-5 Placements monétaires**

Les Placements monétaires présentent, au 31/12/2021, un montant de 201 535 Dinars. Ils se détaillent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Compte à terme STB au 06/01/2022 (8,05% ; 91j)	101 500	-
Compte à terme STB au 29/03/2022 (8,05% ; 90j)	100 035	-
Compte à terme STB au 16/05/2021 (6,8% ; 182j)	-	100 671
<b>Total</b>	<b>201 535</b>	<b>100 671</b>

#### **4-6 : Disponibilités**

Les disponibilités s'élèvent au 31/12/2021 à 47 041 Dinars. Elles se présentent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Avoirs en banque	47 041	165 349
Sommes à l'encaissement	-	-
Sommes à régler	-	-
<b>Total</b>	<b>47 041</b>	<b>165 349</b>

#### **4-7 Créances d'exploitation**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31/12/2021 à 1 185 Dinars et représentent la retenue à la source sur intérêts à l'achat d'obligations.

#### 4-8 Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant à 26 474 Dinars au 31/12/2021, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Gestionnaire	2 015	2 051
Commission réseau	23 739	22 517
Commission dépositaire	719	747
<b>Total</b>	<b>26 474</b>	<b>25 315</b>

#### 4-9 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élevant à 16 488 Dinars au 31/12/2021, se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Etat retenue à la source	88	284
Autres créditeurs (CMF)	102	108
Impôt à payer	53	18
Dirigeants	500	500
Jeton de présence	9 368	10 691
Autres opérateurs créditeurs	6 377	7 103
<b>Total</b>	<b>16 488</b>	<b>18 705</b>

#### 4-10 : Capital

Au 31/12/2021, le capital a atteint un niveau de 1 177 197 Dinars, enregistrant ainsi une baisse de 5,98% par rapport au montant arrêté à la date du 31/12/2020. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Capital social	1 331 005	1 367 197
Souscriptions	2 269	3 219
Rachats	-	-39 411
Frais de négociation de titres	-4 211	-2 875
Variation d'estimation / actions et droits	-47 971	18 381
Variation d'estimation / Emprunts d'Etat	-39	3 909
Variation d'estimation / Titres OPCVM	873	277
Plus-value/ actions et droits	28 108	46 926
Moins-value/ actions et droits	-46 425	-145 264
Plus-value/Titres OPCVM	4 009	1 793
Moins-value/ Titres OPCVM	-59	-381
Plus-value/ Emprunts d'Etat	4 001	-
Moins-value/ Emprunts d'Etat	-	-
Plus-value/ Obligations des sociétés	7 207	-
+/- val/report /Titres OPCVM	-277	-87
+/- val/report actions et droits	-18 381	105 489
+/- val/report Emprunts d'Etat	-3 909	-1 449
<b>Sous-total 1</b>	<b>1 256 199</b>	<b>1 357 723</b>
Sommes non distribuables / exercice clos	-78 928	-107 274
Régularisation des sommes non distribuables (souscription)	-74	-136
Régularisation des sommes non distribuables (rachats)	-	1 765
<b>Sous-total 2</b>	<b>-79 002</b>	<b>-105 646</b>
<b>Capital</b>	<b>1 177 197</b>	<b>1 252 077</b>

Les mouvements sur le capital, au cours de l'exercice 2021, se détaillent ainsi :

**Capital au 31-12-2020**

Montant	1 252 077
Nombre de titres	17 109
Nombre d'actionnaires	45

**Souscriptions réalisées**

Montant	2 193
Nombre de titres émis	31
Nombre d'actionnaires entrants	0

**Rachats effectués**

Montant	0
Nombre de titres rachetés	0
Nombre d'actionnaires sortants	0

**Autres mouvements**

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-69 704
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-3 160
Frais de négociation de titres	-4 211
Régularisation des sommes non distribuables	0

**Capital au 31-12-2021**

Montant	1 177 197
Nombre de titres	17 140
Nombre d'actionnaires	45

**4-11 : Sommes distribuables des exercices antérieurs**

Les sommes distribuables des exercices antérieurs s'élèvent au 31/12/2021, à 6 Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	-	-
Report à nouveau sur arrondi de coupons	6	9
	<b>6</b>	<b>9</b>

**4-12 : Actif net**

L'actif net de la société s'élève, à la fin de l'exercice 2021, à 1 205 796 Dinars, enregistrant ainsi une diminution par rapport à l'exercice 2020 de 6,04%.

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Capital	1 177 197	1 252 077
Sommes distribuables	28 599	31 196
<b>Total</b>	<b>1 205 796</b>	<b>1 283 274</b>

## NOTE 5 - NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

### 5-1 : Dividendes

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2021, un montant de 22 695 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Revenus des actions	21 425	23 161
Revenus des Titres OPCVM	1 270	700
<b>Total</b>	<b>22 695</b>	<b>23 862</b>

### 5-2 : Revenus des obligations de sociétés

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2021, un montant de 22 410 Dinars, se détaillant comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Revenus des obligations de sociétés (Potentiel)	10 026	12 262
Revenus des obligations de sociétés (Report)	-12 262	-14 867
Revenus des obligations de sociétés (Réalisé)	24 645	30 491
<b>Total</b>	<b>22 410</b>	<b>27 886</b>

### 5-3 : Revenus des emprunts d'Etat :

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2021, un montant de 9 653 Dinars, et se détaillant comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Revenus des emprunts de l'ETAT (Réalisé)	1 904	3 074
Revenus des emprunts de l'ETAT (Report)	-421	-421
Revenus des emprunts de l'ETAT (potentiel)	8 171	421
<b>Total</b>	<b>9 653</b>	<b>3 074</b>

### 5-4 : Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 5 570 Dinars au titre de l'exercice 2021. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Revenus compte à terme (Potentiel)	1 535	671
Revenus compte à terme (Report)	-671	-6 758
Revenus compte à terme échus	4 158	20 243
Intérêts sur comptes de dépôts	547	322
<b>Total</b>	<b>5 570</b>	<b>14 477</b>

## 5-5 Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements ont atteint, au titre de l'exercice 2021, un montant de 9 715 Dinars. Elles se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Rémunération du Gestionnaire (1)	7 271	7 546
Rémunération de réseau (2)	1 222	1 268
Rémunération du dépositaire (3)	1 222	1 268
<b>Total</b>	<b>9 715</b>	<b>10 083</b>

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

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

La nouvelle convention de gestion avec la STB Finance a été conclue le 07/07/2020 mais ledit changement est entré en vigueur à partir du 16/07/2020 selon un communiqué publié par la SICAV au B.O du CMF en date du 10/07/2020. Les conditions de rémunération du gestionnaire sont restées inchangées.

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

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

## 5-6 : Autres charges

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Rémunérations CAC*	5 514	7 289
Publicité & publications*	5 724	7 851
Jeton de présence*	(i) 8 875	10 750
Redevance CMF*	1 222	1 268
Impôts et taxes*	506	572
Autres charges	178	7
<b>Total</b>	<b>22 018</b>	<b>27 738</b>

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

(i) La SICAV L'INVESTISSEUR a supprimé, à compter du 1er janvier 2020, la rémunération de son président directeur général en contrepartie de la révision de la valeur de ses jetons de présence. La mise à jour de ces engagements fait suite la décision du conseil d'administration de la société mère STB réuni en date du 19 octobre 2019. Cette décision a été approuvée par l'assemblée générale ordinaire de la SICAV réunie en date du 29/04/2021.

#### 5-7 : Régularisation du résultat d'exploitation

Cette rubrique se présente comme suit :

Désignation	31/12/2021	31/12/2020
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (souscription)	-1	27
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice (rachats)	-	-317
<b>Total</b>	<b>-1</b>	<b>-291</b>

#### NOTE 6- AUTRES INFORMATIONS

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

Données par action	2021	2020	2019	2018	2017
Revenus des placements	3,520	4,050	4,844	3,933	3,455
Charges de gestion des placements	(0,567)	(0,589)	(0,594)	(0,804)	(0,732)
<b>Revenus nets des placements</b>	<b>2,953</b>	<b>3,461</b>	<b>4,250</b>	<b>3,129</b>	<b>2,723</b>
Autres charges	(1,285)	(1,621)	(1,158)	(0,025)	(0,180)
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>1,668</b>	<b>1,840</b>	<b>3,092</b>	<b>3,104</b>	<b>2,543</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	(0,017)	(0,001)	(0,130)	(0,022)
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>1,668</b>	<b>1,823</b>	<b>3,091</b>	<b>2,974</b>	<b>2,521</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(4,067)	7,395	(1,359)	(2,352)	1,829
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,184)	(5,665)	(1,957)	5,845	(0,535)
Frais de négociation de titres	(0,246)	(0,168)	(0,015)	(0,044)	(0,008)
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>(4,497)</b>	<b>1,562</b>	<b>(3,330)</b>	<b>3,448</b>	<b>1,285</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>(2,829)</b>	<b>3,402</b>	<b>(0,238)</b>	<b>6,553</b>	<b>3,828</b>
Résultat non distribuable de l'exercice	(4,497)	1,562	(3,330)	3,448	1,285
Régularisation du résultat non distribuable	(0,004)	0,095	(0,009)	(0,197)	0,049
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>(4,501)</b>	<b>1,657</b>	<b>(3,339)</b>	<b>3,251</b>	<b>1,334</b>
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>1,823</b>	<b>3,091</b>	<b>2,973</b>	<b>2,521</b>	<b>2,472</b>
<b>Valeur liquidative</b>	<b>70,350</b>	<b>75,005</b>	<b>74,617</b>	<b>77,838</b>	<b>74,134</b>
<b>Ratios de gestion des placements</b>					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,78%	0,78%	0,78%	1,02%	1,01%
Autres charges / actif net moyen	1,77%	2,14%	1,52%	0,03%	0,25%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,30%	2,42%	4,06%	3,79%	3,48%

## RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

### I. Rapport sur l'audit des états financiers :

- **Opinion :**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la SICAV L'INVESTISSEUR, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2021, 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 2021, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.**

- **Fondement de l'opinion :**

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

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

- **Paragraphe d'observations**

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

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

- **Rapport de gestion :**

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

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



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

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

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

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

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

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

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

## **II. Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Conformité aux règles prudentielles :**

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV L'INVESTISSEUR, des normes prudentielles prévues par 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.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Tunis, le 15 Mars 2022

**Le Commissaire aux Comptes**  
**ABC Audit & Conseil**  
**Walid AMOR**

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

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

En outre :

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

## RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

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

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

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

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

La nouvelle convention de gestion avec la STB Finance a été conclue le 07/07/2020. Toutefois, la date de son entrée en vigueur est le 16/07/2020 selon un communiqué publié par la SICAV au B.O du CMF en date du 10/07/2020. Les conditions de rémunération du gestionnaire sont restées inchangées.

La charge de gestion constatée par la société au titre de l'exercice 2021, s'élève à 7 271 dinars.

(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 2021, s'élève à 1 222 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 2021, s'élève à 1 222 dinars.

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

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

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

À compter du 1er janvier 2020, ladite SICAV a supprimé, la rémunération de son président directeur général en contrepartie de la révision de la valeur de ses jetons de présence. Cette nouvelle mise à jour fait suite à la décision du conseil d'administration de la société mère STB réuni en date du 19 octobre 2019.

Cette décision a été approuvée par son Assemblée Générale Ordinaire réunie en date du 29 Avril 2021 statuant sur l'exercice 2020.

(2) La société « SICAV L'INVESTISSEUR » prend en charge à partir du 01/01/2019 les jetons de présence des membres de son conseil d'administration. Cette mise à jour tient compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 07 Juin 2018 ainsi que de la décision du conseil d'administration de la société mère STB réuni en date du 19 octobre 2019.

A ce titre, l'assemblée générale ordinaire réunie en date du 29 Avril 2021 a décidé d'allouer aux administrateurs, des jetons de présence s'élevant à 8 100 dinars nets soit 10 125 dinars bruts.

Par ailleurs, le montant brut des jetons de présence relatifs à l'exercice 2021 sont estimés à 8 875 dinars.

Tunis, 15 Mars 2022

**Le commissaire aux comptes**  
**ABC Audit & Conseil**

**Walid AMOR**