

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2024 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **22 avril 2025**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes M. Fathi SAIDI.

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2024

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2024	31/12/2023
Portefeuille-titres	4-1	993 289	1 011 828
Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés	4-2	402 604	446 568
Obligations et valeurs assimilées	4-3	100 108	147 642
Emprunts d'Etat	4-4	490 577	417 618
Placements monétaires et disponibilités		273 641	251 346
Placements monétaires	4-5	202 747	202 663
Disponibilités	4-6	70 894	48 682
Créances d'exploitation	4-7	234	29
TOTAL ACTIF		1 267 164	1 263 202
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	4-8	30 058	28 901
Autres créditeurs divers	4-9	48 760	19 861
TOTAL PASSIF		78 818	48 762
ACTIF NET			
Capital	4-10	1 146 119	1 168 449
Sommes distribuables		42 227	45 991
Sommes distribuables des exercices antérieurs	4-11	13	13
Sommes distribuables de l'exercice		42 214	45 978
ACTIF NET	4-12	1 188 346	1 214 440
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 267 164	1 263 202

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<u>année 2024</u>	<u>année 2023</u>
Revenus du portefeuille-titres		<u>60 307</u>	<u>65 325</u>
Dividendes	5-1	20 006	22 223
Revenus des obligations et valeurs assimilées	5-2	9 226	15 208
Revenus des emprunts d'état	5-3	31 075	27 893
Revenus des placements monétaires	5-4	<u>15 897</u>	<u>14 722</u>
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		<u>76 204</u>	<u>80 047</u>
Charges de gestion des placements	5-5	(9 392)	(9 673)
REVENU NET DES PLACEMENTS		<u>66 812</u>	<u>70 374</u>
Autres produits		-	-
Autres charges	5-6	(24 440)	(24 433)
Contribution Sociale de Solidarité		-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		<u>42 372</u>	<u>45 941</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	5-7	(158)	37
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		<u>42 214</u>	<u>45 978</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		158	(37)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(22 653)	-19 892
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		12 014	19 108
Frais de négociation de titres		(682)	(3 051)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		<u><u>31 051</u></u>	<u><u>42 106</u></u>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	<i>année 2024</i>	<i>année 2023</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>31 051</u>	<u>42 106</u>
Résultat d'exploitation	42 372	45 941
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(22 653)	(19 892)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	12 014	19 108
Frais de négociation de titres	(682)	(3 051)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>(45 979)</u>	<u>(49 956)</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>(11 167)</u>	<u>3 306</u>
Souscriptions		
- Capital	3 055	3 201
- Régularisation des sommes non distribuables	(72)	69
- Régularisation des sommes distribuables	53	37
Rachats		
- Capital	(14 390)	0
- Régularisation des sommes non distribuables	399	0
- Régularisation des sommes distribuables	(211)	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>(26 095)</u>	<u>(4 544)</u>
ACTIF NET		
En début de L'exercice	1 214 440	1 218 984
En fin de l'exercice	1 188 346	1 214 440
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de L'exercice	17 214	17 167
En fin de l'exercice	17 047	17 214
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>69,710</u>	<u>70,550</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>2,60%</u>	<u>3,45%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2024

NOTE 1 : PRESENTATION 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.

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 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2024, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers trimestriels 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'arrêt 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 31/12/2024 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.

SICAV L'INVESTISSEUR ne détient aucune ligne de BTA dont la souche a été ouverte à l'émission après le 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-: Évaluation 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 31/12/2024 un montant net de 993 289 Dinars, se détaillant par valeur comme suit :

Code ISIN	Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Cours	Valeur au 31/12/2024	% Actif
	<u>Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés</u>		450 921		402 604	31,77%
	- Actions cotées		390 619		341 320	26,94%
TN0002600955	STB	15 897	61 129	2.946	46 833	3,70%
TN0007630015	SOTIPAPIER	16 000	98 385	5.426	86 816	6,85%
TN0006560015	SOTUVER	5 500	67 017	12.692	69 806	5,51%
TN0007570013	EURO-CYCLES	5 000	90 007	11.763	58 815	4,64%
TN0003400058	AMEN BANK	1 125	33 647	36.088	40 599	3,20%
TN0001100254	SFBT	3 300	40 433	11.652	38 452	3,03%
	Titres OPCVM		60 302		61 284	4,84%
TN3A0J4BTFV3	FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS	243	27 151	112.925	27 441	2,17%
TN0002600963	SICAV EPARGNANT	318	33 151	106.425	33 843	2,67%
	<u>Obligations et valeurs assimilées</u>		565 196		590 685	46,61%
	Obligations de L'Etat		472 306		492 401	38,86%
TNPSL0PEJVO7	EMP NAT 2022 T1 A	2 000	19 345	9.700	20 684	1,63%
TN0008000838	EMPT NAT 2021 B	1 500	150 000	100.000	155 294	12,26%
TN0008000846	EMPT NAT 2021 C	80	80 000	1,000.000	82 856	6,54%
TN5XXZZ454U2	EPT NAT 1 2022 C	1 000	100 000	100.000	105 744	8,34%
TNLEGO8CKWX3	ENAT1 2022A T+2,4%	158	1 455	9.210	1 624	0,13%

TNJ1M1ZAWYG5	EPT NAT 2 2022 AF	1 023	9 821	9.600	10 359	0,82%
TNOAYHSVTHY1	EPT NAT 4 2022 AF	525	4 989	9.503	5 103	0,40%
TN2MVOGUKOA5	EPT NAT 4 2022 AV	128	1 203	9.401	1 235	0,10%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	1 957	18 565	9.503	19 682	1,55%
TNHOFRXHSG72	EMP NAT 2023 T2 AV	1 925	18 057	9.380	19 214	1,52%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	136	13 501	99.270	14 071	1,11%
TNGB6J5LA0W7	EMP NAT 2024 T2 AF	1 878	18 780	10.000	19 703	1,55%
TNSUXW7EBUQ0	EPT NAT 3 2021 AV	400	4 000	10.000	4 039	0,32%
TN5QHXZ8T348	EPT NAT 3 2021 BV	75	7 589	101.190	7 645	0,60%
TNGCLJS7FYQ7	EMP NAT 2024 T4 CF	250	25 000	100.000	25 147	1,98%
	Obligations de sociétés		92 891		98 284	7,76%
TN0001901115	BH F SUB 2019-1 C	600	24 000	40.000	25 517	2,01%
TN0002601219	STB 2020-1 C FIXE	200	12 720	63.600	13 298	1,05%
TN0002102150	TLF 2021-1 FIXE	800	32 000	40.000	33 769	2,66%
TN8X3GZLYOR8	STBSUB 2021-1 AV	70	4 171	59.580	4 495	0,35%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	100	10 000	100.000	10 685	0,84%
TNIKWGWIVBC2	ATL 2024-1	100	10 000	100.000	10 520	0,83%
	TOTAL		1 016 117		993 289	78,39%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2024 sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Plus (moins) values latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) values réalisées</u>
-	-	-	-	-	-
<u>Soldes au 31 décembre 2023</u>	1 012 942	23 801	(24 915)	1 011 828	326 055
* <u>Acquisitions de l'exercice</u>					
Obligations des sociétés	24 171			24 171	
Actions	21 432			21 432	
Titres OPCVM	60 935			60 935	
Emprunt national	72 226			72 226	
* <u>Remboursements et cessions de l'exercice</u>					
Obligations des sociétés	(72 382)			(72 382)	262
Actions	(102 574)			(102 574)	(11 552)
Titres OPCVM	(633)			(633)	(723)
Emprunt national				0	
* <u>Variations des plus ou moins values latentes</u>			(22 653)	(22 653)	
* <u>Variations des intérêts courus</u>		939		939	
<u>Soldes au 31 décembre 2024</u>	1 016 117	24 740	(47 568)	993 289	(12 014)

4-2 : Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2024 à un montant de 402 604 Dinars. Elle se détaille comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Actions et droits rattachés	390 619	471 760
Différence d'estimation sur actions et droits	-49 299	-25 193
Titres OPCVM	60 302	-
Différence d'estimation sur Titres OPCVM	981	-
Total	<u>402 604</u>	<u>446 568</u>

4-3 : Obligations de sociétés

Les obligations de sociétés totalisent, au 31/12/2024, un montant de 100 108 Dinars. Elles se présentent comme suit

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Obligations	92 891	141 101
Intérêts courus	5 008	6 713
Intérêts courus à l'achat	548	-
Différence d'estimation sur Obligation	1 661	-172
Total	<u>100 108</u>	<u>147 642</u>

4-4 : Emprunts d'ETAT

Les emprunts d'Etat totalisent, au 31/12/2024, un montant de 490 577 Dinars. Ils se détaillent comme suit

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Emprunt d'Etat	472 306	400 080
Intérêts courus	18 796	16 972
Intérêts courus à l'achat	387	116
Différence d'estimation sur Emprunt National	-912	450
Total	<u>490 577</u>	<u>417 618</u>

4-5 : Placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2024 à 202 747 Dinars. Ils se présentent comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Compte à terme STB au 27/01/2025 (9,79% ; 91j)	202 747	-
Compte à terme STB au 29/01/2024 (9,80% ; 91j)	-	202 663
Total	<u>202 747</u>	<u>202 663</u>

4-6 : Disponibilités

Les disponibilités s'élèvent au 31/12/2024 à 70 894 Dinars. Elles se présentent comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Avoirs en banque	70 894	48 682
Total	<u>70 894</u>	<u>48 682</u>

4-7 : Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31/12/2024 à 234 Dinars et représentent les retenues à la source sur intérêts à l'achat d'obligations et emprunts d'Etat.

4-8 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élevant à 30 058 Dinars au 31/12/2024, se détaille comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Gestionnaire	2 005	2 016
Commission réseau	27 347	26 166
Commission dépositaire	706	718
Total	<u>30 058</u>	<u>28 901</u>

4-9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élevant à 48 760 Dinars au 31/12/2024, se détaille comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Etat retenue à la source	0	17
Conseil du Marché Financier (CMF)	101	103
Impôt à payer	81	49
Dirigeants	500	500
Jeton de présence	10 329	9 845
Autres opérateurs créditeurs	37 749	9 347
Total	<u>48 760</u>	<u>19 861</u>

4-10 : Capital

Au 31/12/2024, le capital a atteint un niveau de 1 146 119 Dinars, enregistrant ainsi une baisse de 1,91% par rapport au montant arrêté à la date du 31/12/2023. Le détail comparé de cette rubrique se présente comme suit :

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Capital social	1 338 329	1 335 128
Souscriptions	3 055	3 201
Rachats	-14 390	0
Frais de négociation de titres	-682	-3 051
Variation d'estimation / actions et droits	-49 299	-25 193
Variation d'estimation / Emprunts d'Etat	749	278
Variation d'estimation / Titres OPCVM	981	0
Plus-value/ actions et droits	12 204	28 888
Moins-value/ actions et droits	-652	-3 357
Plus-value/Titres OPCVM	2 057	2 817
Moins-value/ Titres OPCVM	-1 334	-8 910
Moins-value/ Obligations des sociétés	-262	-331
+/- val/report /Titres OPCVM	0	39
+/- val/report actions et droits	25 193	4 909
+/- val/report Emprunts d'Etat	-278	75
Sous-total 1	1 315 672	1 334 493
Sommes non distribuables / exercice clos	-169 880	-166 113
Régularisation des sommes non distribuables (souscription)	-72	69
Régularisation des sommes non distribuables (rachats)	399	-
Sous-total 2	-169 553	-166 044
Capital	1 146 119	1 168 449

Les mouvements sur le capital, au cours de l'exercice 2024, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2023

Montant	1 168 449
Nombre de titres	17 214
Nombre d'actionnaires	45

Souscriptions réalisées

Montant	3 055
Nombre de titres émis	45
Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

Montant	(14 390)
Nombre de titres rachetés	(212)
Nombre d'actionnaires sortants	0

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(22 653)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	12 014
Régularisation des sommes non distribuables	327
Frais de négociations de titres	(682)

Capital au 31-12-2024

Montant	1 146 119
Nombre de titres	17 047
Nombre d'actionnaires	45

4-11 : Sommes distribuables des exercices antérieurs

Les sommes distribuables des exercices antérieurs s'élèvent au 31/12/2024, à 13 Dinars et se détaillent comme suit

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	0	-
Report à nouveau sur arrondi de coupons	13	13
Total	13	13

4-12 : Actif net

L'actif net de la société s'élève, à la fin de l'exercice 2024, à 1 188 346 Dinars, enregistrant ainsi une baisse par rapport à l'exercice 2023 de 2,15%.

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Capital	1 146 119	1 168 449
Sommes distribuables	42 227	45 991
Total	1 188 346	1 214 440

Note 5 - NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 : Dividendes

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2024, un montant de 20 003 Dinars, se détaillant comme suit :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Revenus des actions	17 089	10 535
Revenus des titres OPCVM	2 917	11 688
TOTAL	20 006	22 223

5-2 : Revenus des obligations de sociétés

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2024, un montant de 9226 Dinars, se détaillant comme suit :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Revenus des obligations de sociétés (Potentiel)	5 008	6 713
Revenus des obligations de sociétés (Report)	-6 713	-9 399
Revenus des obligations de sociétés (Réalisé)	10 931	17 894
TOTAL	9 226	15 208

5-3 : Revenus des emprunts d'Etat

Ce poste enregistre, au titre de l'exercice 2024, un montant de 31 075 Dinars, se détaillant comme suit :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Revenus des emprunts de l'ETAT (potentiel)	18 796	16 972
Revenus des emprunts de l'ETAT (Report)	-16 972	-15 555
Revenus des emprunts de l'ETAT (Réalisé)	29 250	26 476
TOTAL	31 075	27 893

5-4 : Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires ont atteint un montant de 15 897 Dinars au titre de l'exercice 2024. Ils se détaillent comme suit :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Revenus compte à terme (Potentiel)	2 747	2 663
Revenus compte à terme (Report)	-2 663	-3 445
Revenus compte à terme échus	15 566	15 169
Intérêts sur comptes de dépôts	248	334
TOTAL	15 897	14 722

5-5 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements ont atteint, au titre de l'exercice 2024, un montant de 9 392 Dinars. Elles se détaillent comme suit :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Rémunération du Gestionnaire (1)	7 030	7 239
Rémunération de réseau (2)	1 181	1 217
Rémunération du dépositaire (3)	1 181	1 217
TOTAL	9 392	9 673

(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 :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Rémunérations CAC*	6 455	6 437
Publicité & publications*	6 027	6 010
Jeton de présence* (i)	9 984	9 957
Redevance CMF*	1 181	1 217
Impôts et taxes*	764	795
Autres charges	29	17
TOTAL	24 440	24 433

* 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 :

	<i>Période du 01/01 au 31/12/2024</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2023</i>
Régularisation des sommes distribuables de la période (souscription)	53	37
Régularisation des sommes distribuables de la période (rachats)	-211	-
TOTAL	-158	37

Note 6 : Autres informations

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

<u>Données par action</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Revenus des placements	4,470	4,650	4,828	3,520	4,050
Charges de gestion des placements	(0,551)	(0,562)	(0,560)	(0,567)	(0,589)
Revenus net des placements	3,919	4,088	4,268	2,953	3,461
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	(1,434)	(1,419)	(1,359)	(1,285)	(1,621)
Contribution conjoncturelle	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation (1)	2,486	2,669	2,909	1,668	1,840
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,009)	0,002	0,002	0,000	(0,017)
Sommes distribuables de l'exercice	2,476	2,671	2,910	1,668	1,823
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1,329)	(1,156)	2,456	(4,067)	7,395
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0,705	1,110	(2,777)	(0,184)	(5,665)
Frais de négociation des titres	(0,040)	(0,177)	(0,262)	(0,246)	(0,168)
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation des titres (2)	(0,664)	(0,223)	(0,584)	(4,497)	1,562
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	1,821	2,446	2,325	2,829	3,402
Résultat non distribuable de l'exercice	(0,664)	(0,223)	(0,584)	(4,497)	1,562
Régularisation du résultat non distribuable	0,019	0,004	(0,001)	(0,004)	0,095
Sommes non distribuables de l'exercice	(0,645)	(0,219)	(0,585)	(4,501)	1,657
Distribution de dividendes	2,671	2,910	1,668	1,823	3,091
Valeur liquidative	69,710	70,550	71,007	70,350	75,005
Ratios de gestion des placements					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,78%	0,79%	0,79%	0,78%	0,78%
Autres charges / actif net moyen	2,03%	2,01%	1,92%	1,77%	2,14%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,53%	3,78%	4,12%	2,30%	2,42%

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2024**

I. Rapport sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 décembre 2024

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société SICAV L'INVESTISSEUR, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

À 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 2024, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

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.

Observation

Nous attirons l'attention sur la note 3.4 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par SICAV L'INVESTISSEUR pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de 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 de 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 société dans le rapport de conseil d'administration par référence aux données portées 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, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilité 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 en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

Responsabilité 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.

Une description plus détaillée des responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site Web de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie, à www.oect.org.tn. Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur

II. Rapport sur d'autres 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 de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

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

Vérifications spécifiques

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. De cette appréciation, il ressort que :

1. Les actifs de la SICAV L'INVESTISSEUR représentés en valeurs mobilières totalisent 78,93% de l'actif total au 31 décembre 2024. Cette proportion est en deçà du seuil de 80% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

Tunis, le 25 mars 2025
Le Commissaire aux comptes
Fathi SAIDI

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2024**

En application des dispositions des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous communiquons notre rapport sur les conventions ou opérations visées par ces textes. 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 lors de la mise en œuvre 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 nous a tenus informés qu'il n'y a pas de conventions et opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

II. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures

1. Antérieurement à l'exercice audité, une convention de gestion a été conclue avec STB FINANCE (société du groupe STB). Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société moyennant une rémunération en HT de 0,5% l'an, calculé sur la base de l'actif net.

Au titre de l'exercice 2024, le montant de cette rémunération s'élève à 7030 dinars.

2. Antérieurement à l'exercice audité, une convention a été conclue avec la Société Tunisienne de Banque (STB), en vertu de laquelle cette dernière a été désignée dépositaire des valeurs de la SICAV L'INVESTISSEUR, et ce en contrepartie d'une rémunération en TTC est égale à 0,1% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Au titre de l'exercice 2024, le montant de cette rémunération s'élève à 1 181 dinars.

3. Antérieurement à l'exercice audité, une convention a été conclue avec la Société Tunisienne de Banque (STB), en vertu de laquelle cette dernière a été chargée de la distribution de la SICAV L'INVESTISSEUR, et ce en contrepartie d'une rémunération en TTC est égale à 0,1% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Au titre de l'exercice 2024, le montant de cette rémunération s'élève à 1181 mille dinars.

III. Obligations et engagements de la SICAV L'INVESTISSEUR 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 :

- 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. Cette décision a été approuvée par l'assemblée générale ordinaire de la SICAV réunie en date du 29/04/2021.
- L'Assemblée Générale Ordinaire réunie le 17 avril 2024 a décidé d'allouer aux administrateurs des jetons de présence à hauteur de 7 600 DT net.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux d'audit n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des textes de loi sus-indiqués.

Tunis, le 25 mars 2025

**Le Commissaire aux comptes
Fathi SAIDI**