

Rapport Annuel



2019

Tunisie Valeurs
LA MAISON DE L'ÉPARGNANT

SOMMAIRE

I. Mot du Président

II. Conjoncture nationale

III. Faits saillants de l'année 2019

IV. Activité & Résultats de la société

- a. Activité de la société
 - i. Intermédiation en Bourse
 - ii. Gestion d'actifs
 - iii. Ingénierie financière
- b. Résultats de la société
- c. Evolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années
- d. Evènements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'élaboration du rapport

V. Actionnariat

- a. Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote
- b. Conditions d'accès à l'Assemblée Générale

VI. Organes d'administration et de Direction

- a. Rôle de chaque organe d'administration et de direction
- b. Comités spéciaux et rôle de chaque comité
- c. Les fonctions et les activités principales exercées par les administrateurs dans d'autres sociétés

VII. Le Titre en Bourse

VIII. Affectation des résultats

- a. Dispositions statutaires concernant l'affectation des résultats
- b. Tableau d'évolution des capitaux propres et des dividendes versés

IX. Contrôle des comptes

X. Gestion des ressources humaines

- a. Politique sociale
- b. Evolution de l'effectif

XI. Eléments sur le contrôle interne et le système d'information

XII. Etats Financiers arrêtés au 31 décembre 2019

- a. Rapport général des commissaires aux comptes sur les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019
- b. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019
- c. Etats financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019

XIII. Projet de résolutions

I. Mot du Président

Chers actionnaires,

L'année 2019 a été particulièrement difficile pour l'industrie de l'intermédiation en bourse et de la gestion d'actifs en Tunisie. La morosité ambiante et les turbulences de l'environnement économique et politique ont fini par gagner le marché actions, faisant chuter son indice phare et les volumes de transaction. Ces évolutions se sont fait sentir sur les volumes traités par TUNISIE VALEURS qui ont baissé de 27% à 831MDT. La société a, cependant, mieux résisté que ses concurrents, confortant ainsi son statut de premier intermédiaire en bourse de la place, avec une part de marché 'actions' de 31%, fin 2019.

L'activité de gestion d'actifs a payé les frais d'un mouvement de décollecte quasi-général qui a affecté la place en raison de l'assèchement de la liquidité bancaire et de la captivité des placements monétaires. L'actif net de nos OPCVM a accusé un repli de 5,8% à 680MDT. Cette contreperformance reste tout de même moins forte que l'ensemble de l'industrie de la gestion d'actifs en Tunisie.

Ce faisant TUNISIE VALEURS est restée le leader du métier avec une part de marché de 18,5%, contre 18,2% fin 2018.

Face à ce contexte pour le moins difficile, la société a joué la carte de la diversité des métiers. La résistance de l'activité d'ingénierie financière et la bonne orientation des autres activités (principalement l'activité du Cash Management) ont permis d'amortir la baisse de nos activités de base. En conséquence de ce qui précède, la régression du chiffre d'affaires a été contenue à 14% par rapport à 2018.

En 2019, nous avons achevé avec succès la mise en place des logiciels KYC et AML (pour la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme) et ce afin de se conformer aux dispositions réglementaires en vigueur. Ces solutions permettent le filtrage et le profilage des clients. Nous envisageons de demander d'ici la fin de l'année 2020 la certification AML 30 000.

Pour sa première année de cotation, TUNISIE VALEURS a affiché un bon parcours boursier (une performance annuelle de 22%).

Après une trentaine d'années d'expérience, TUNISIE VALEURS a ouvert en ce début d'année 2020 une nouvelle page de son histoire. Le partenariat avec la BIAT, qui a acquis en date du 16 Mars 2020 un bloc majoritaire dans votre société, constitue incontestablement un tournant décisif dans la vie de TUNISIE VALEURS. Plus qu'une opération capitalistique, cette alliance est un partenariat *win-win* qui permettrait aux deux entités de mutualiser les expertises et d'exploiter les synergies entre les métiers bancaires et du marché financier pour consolider le positionnement de chacun des acteurs sur son marché et pour maximiser la valeur pour les clients et les actionnaires. Adossée à la BIAT, votre société pourrait s'appuyer sur le réseau étendu de la première banque de la place, développer son offre de produits et jouer pleinement son rôle de trait d'union entre le marché des capitaux et la PME.



TUNISIE VALEURS dispose aujourd'hui des moyens de ses ambitions grâce à ses équipes, à la qualité de ses produits, à la rigueur de sa gestion et à l'appui de notre nouvel actionnaire majoritaire, la BIAT, autant d'éléments qui permettraient de répondre aux besoins de la clientèle.

Il va sans dire que ces réalisations sont le résultat du dévouement de l'ensemble des collaborateurs de TUNISIE VALEURS que je voudrais remercier vivement à cette occasion ainsi que nos clients, Particuliers, Entreprises et Institutionnels dont la confiance et la fidélité nous stimulent en permanence. La désignation de votre société comme « Meilleure compagnie de gestion d'actifs en Tunisie » en 2020 par le magazine « Global Banking and Finance Review » est une preuve supplémentaire du travail effectué par nos équipes afin de rester dans les meilleurs standards du métier.

Finalement, j'adresse mes remerciements à nos actionnaires pour leur confiance et leur soutien au cours de l'année écoulée.

Président du Conseil d'Administration

Fadhel Abdelkefi

II. Conjoncture nationale

Environnement économique national

L'activité économique a nettement ralenti en 2019. La croissance s'est établie à 1% au terme de l'année (contre 2,7% en 2018) ; un niveau en deçà des attentes du Gouvernement et du FMI. Cette faible performance trouve son origine dans les contre-performances des industries manufacturières (notamment des secteurs textiles, habillement et cuir et des industries mécaniques et électriques) et non manufacturières (notamment les activités d'extraction du pétrole et du gaz naturel).

L'inflation a connu une tendance résolument baissière en 2019, s'établissant à 6,7% en moyenne, contre un niveau moyen de 7,3% en 2018. Cette évolution est imputable au resserrement de la politique monétaire (relèvement du taux directeur de 100 points de base, en Février 2019, après plusieurs rehaussements successifs menés depuis 2017). En dépit de la décélération des prix, la BCT considère que l'inflation reste à des niveaux élevés.

L'année 2019 a été marquée par une stabilisation des équilibres extérieurs. Le déficit commercial a quasiment stagné à 19,4 milliards de dinars après 19 milliards en 2018. Le déficit de la balance énergétique, s'est accentué en 2019 à environ 7,8 milliards de dinars,

ce qui représente 40% du déficit commercial. Hors énergie, le déficit de la balance commerciale s'est rétréci légèrement, en s'établissant à 11,7 milliards de dinars contre 12,9 milliards de dinars en 2018.

Du côté de la balance courante, l'amélioration des recettes du tourisme (1,8 milliard d'euros, en 2019, soit le montant le plus élevé depuis 2010) et la hausse des transferts des Tunisiens résidents à l'étranger (+14% à 1,5 milliard d'euros) ont compensé, partiellement, l'impact du creusement du déficit commercial sur le solde des opérations courantes et sur les réserves de change. Ainsi, le solde courant s'est établi à -10 milliards de dinars (ou -8,8% du PIB) après avoir atteint un record historique de -11,7 milliards (ou -11,1% du PIB) en 2018. Quant aux réserves de change, elles se sont significativement consolidées en 2019, effleurant 7 milliards de dollars américains (ou 111 jours d'importation), et ce, après trois ans de baisses continues.

Depuis Mars 2019, le marché des changes a fonctionné dans des conditions relativement apaisées qui ont permis au dinar de gagner en résilience. Sur toute l'année 2019, la monnaie nationale s'est appréciée de

8% face à l'euro et de 7% par rapport à la devise américaine.

Concernant la situation des finances publiques, le déficit budgétaire s'est réduit pour se situer à 4 milliards de dinars à fin 2019 soit 3,5% du PIB (contre 5,1 milliards de dinars et 4,8% du PIB en 2018) et ce, grâce à la progression importante des recettes fiscales. Selon les résultats provisoires de l'exécution du budget de l'Etat en 2019, l'encours de la dette publique devrait stagner à 82,3 milliards de dinars mais son poids dans le PIB devrait reculer à 72,2% (contre 77,9% en 2018).

Enfin, et en marge de ces évolutions économiques, Moody's a procédé, en Février 2020, à la révision des perspectives de la note souveraine de la Tunisie de « négatives » à « stables » tout en maintenant la notation à « B 2 ». L'agence de notation motive sa décision par le repli du niveau de risque lié à la stabilité macroéconomique en raison du rétrécissement du déficit courant, de l'amélioration du stock des réserves de change et de la baisse du fardeau de la dette publique.

L'agence Fitch Ratings a, quant à elle, décidé de maintenir la notation souveraine de la Tunisie à « B+ » et ses perspectives « négatives ». L'agence de notation salue les caractéristiques structurelles solides de la Tunisie par

rapport aux pays pairs, les indicateurs de gouvernance et la diversification de l'économie. Cependant, elle souligne le « niveau préoccupant » du déficit courant, la « faiblesse des marges de sécurité budgétaire et extérieure », les niveaux « très faibles » de croissance économique « dans un contexte politique difficile » et « la forte opposition sociale à la mise en œuvre des réformes ».

Environnement boursier

L'année 2019 s'est terminée moins bien qu'elle n'avait commencé. Le marché actions a affiché un essoufflement quasi général après avoir enchaîné trois exercices consécutifs dans le vert. L'indice de référence Tunindex a décroché de 2,1%. Le parcours du Tunindex n'est nullement surprenant au regard de la situation économique convalescente et des tractations politiques ayant eu lieu en marge de la formation du nouveau gouvernement. L'année 2019 a été à l'opposé de 2018 sur le front des échanges. Un flux moyen quotidien de 4,3MDT (hors transactions de bloc) a été échangé sur la cote en 2019, soit une régression de 26% par rapport à l'année 2018. La bonne dynamique du marché des blocs a contribué à atténuer la « morosité » des volumes sur le marché principal. 72 transactions de bloc ont été réalisées sur l'année, drainant des capitaux additionnels de 454MDT. L'allongement des séances de cotation d'une heure depuis Septembre 2019 n'a pas produit l'effet attendu sur les échanges. L'investissement étranger a renoué avec le vert après trois années consécutives de flux nets vendeurs. Au 31 Décembre 2019, les étrangers ont été acquéreurs nets de 38MDT. Mais ce chiffre est à relativiser, car les achats

des étrangers (une enveloppe de 189,7MDT) intègrent les acquisitions faites par des investisseurs stratégiques notamment chez la SFBT. La brasserie a formé aux cotés de Délice Holding et d'UNIMED, le trio des actions les plus convoitées par les étrangers. Les trois valeurs ont monopolisé 82% des échanges des non-résidents. Le marché primaire a connu un net ralentissement des levées de fonds malgré le retour en force des augmentations de capital. En effet, cinq injections de fonds propres ont été difficilement clôturées sur le marché, pour un montant de 307MDT, pour financer un programme d'investissement (Land'or), désendetter le bilan (SAH Lilas) et pour renflouer les fonds propres (BNA, Tunisie Leasing & Factoring et ATL). Signalons également qu'aucune nouvelle mise sur le marché n'a été opérée l'année dernière; une première depuis 2008. L'activité du compartiment obligataire est également symptomatique de l'assèchement des liquidités. Malgré les besoins accrus de trésorerie, les sociétés de leasing et les banques ont déserté le marché. Six émissions par Appel Public à l'Epargne seulement ont été

lancées et clôturées sur l'année pour une levée totale de 170MDT contre huit opérations et une mobilisation de 280,8MDT en 2018. L'année 2019 a été marquée par la réalisation de la première émission de Sukuk sur le marché obligataire. Opérée par Wifack International Bank, la levée a pris la forme d'une émission de Sukuk Ijara. Cette opération a inauguré un nouveau canal de financement Charia compatible sur le marché financier.

Dans un environnement en panne de liquidité, les émissions privées ont pris le relais des émissions par Appel Public à l'Epargne. Pour sécuriser leurs levées, les émetteurs se sont orientés vers le ciblage direct des investisseurs institutionnels. C'est ainsi que treize émissions privées ont eu lieu en 2019, totalisant 217,5MDT, contre dix opérations pour un montant de 293,8MDT en 2018.

Depuis 2018, le marché obligataire a connu l'entrée d'une nouvelle catégorie d'émetteurs. Ce sont les institutions de Microfinance. Leurs émissions privées (sans recours à l'Appel Public à l'Epargne) ont significativement gagné en nombre en 2019 pour accompagner l'essor de l'activité et pour palier au resserrement des financements bancaires (huit émissions totalisant une levée de 100,5MDT contre deux émissions de 33MDT en 2018).

Du côté du Trésor, il a effectué 13 adjudications en 2019, ce qui lui a permis de lever 1 131 millions de dinars contre un besoin annuel en BTA et BTC prévu de 2 350 millions de dinars.

Les taux des émissions primaires ont affiché une hausse moyenne entre 50 et 80 points de base toutes maturités confondues sur l'année 2019. Il convient de préciser qu'une nouvelle courbe des taux, reflétant mieux la réalité du marché, a été mise en place depuis le mois de Mars 2020.

Enfin, l'industrie de la gestion d'actifs a connu l'entrée en activité de 6 OPCVM (4 FCPR, un FCP obligataire et une SICAV mixte). Ceci étant, le nombre de véhicules en activité a reculé de 5 en 2019 pour s'établir à 119. L'actif net de l'épargne collective a enregistré un repli de 7% à 3,7 milliards de dinars sous l'effet de la mauvaise orientation du marché actions, de la captivité des placements monétaires et de la concurrence des banques sur les maturités courtes.

III. Faits saillants de l'année 2019

- Premier gestionnaire d'actifs avec 680 millions de dinars d'actifs gérés et 18,5% de part de marché.
- Premier intermédiaire en bourse avec plus de 831 millions de dinars de volumes traités et 31,2% de part de marché 'actions'.^[1]
- Des produits d'exploitation de 16,7 millions de dinars.
- Un résultat d'exploitation de 5,0 millions de dinars.
- Transactions sur capital et levées de fonds : BGCI (en Côte d'Ivoire), Tunisie Leasing & Factoring, BH BANK, ENDA Tamweel et Taysir Microfinance.
- Lancement au mois de Mars du FCP Valeurs Institutionnel II avec un actif de 12,3 millions de dinars collectés auprès de 7 souscripteurs institutionnels.
- Mise en place au mois de Juillet des logiciels KYC et AML (pour la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme) et ce afin de se conformer aux dispositions réglementaires en vigueur. Ces solutions permettent le filtrage et le profilage des clients.
- Réalisation d'une augmentation du capital social de 10 millions de dinars pour le porter à 20 millions de dinars par attribution gratuite d'une action nouvelle pour une action ancienne.
- Cession totale de la participation dans la société Integra Immobilière.
- Désignation de TUNISIE VALEURS comme « Meilleure compagnie de gestion d'actifs en Tunisie » en 2020 par le magazine « Global Banking and Finance Review ».

[1] Les « Produits d'exploitation » intègrent les revenus des placements financiers relatifs à l'activité de gestion de trésorerie (Cash Management).



Produits d'exploitation
16,7 MDT



1er Intermédiaire en Bourse
831 MDT



1er Gestionnaire d'actifs
760 MDT

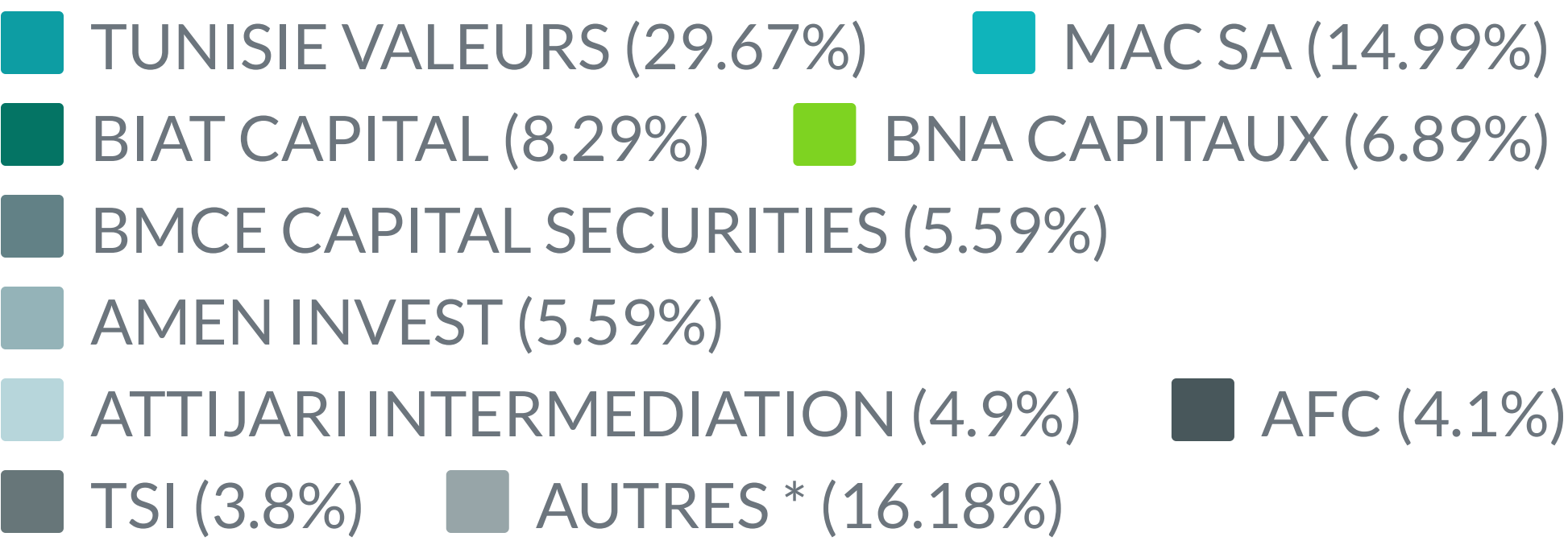
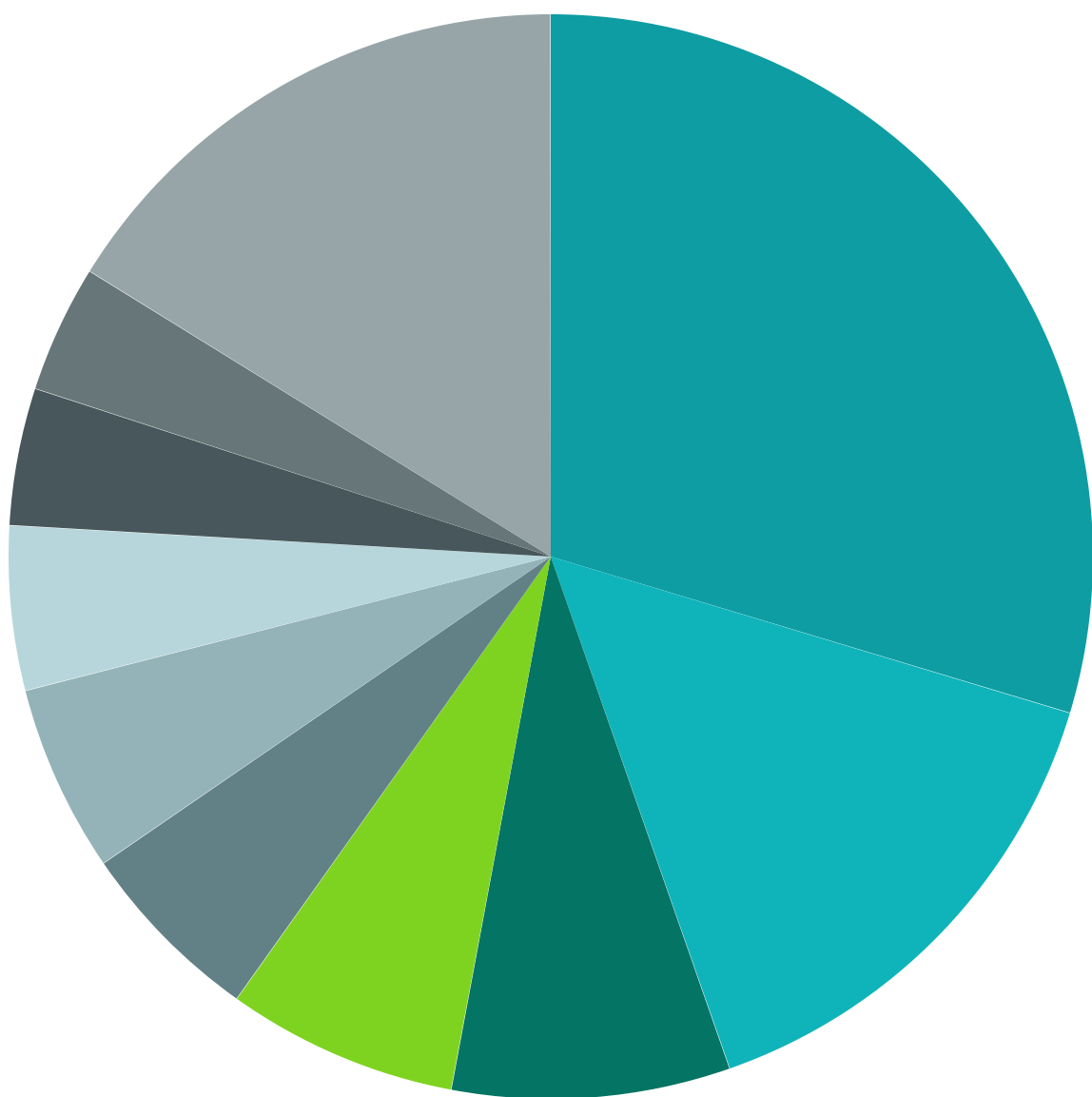
IV. Activité et résultats de la société

a. Activité de la société

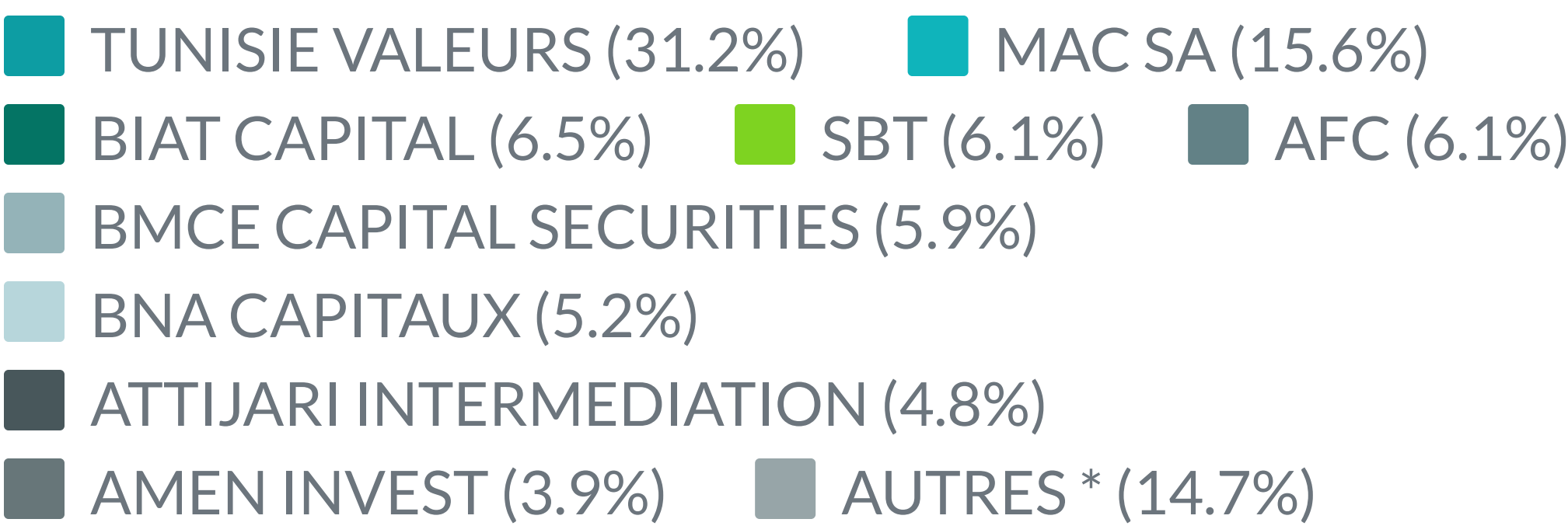
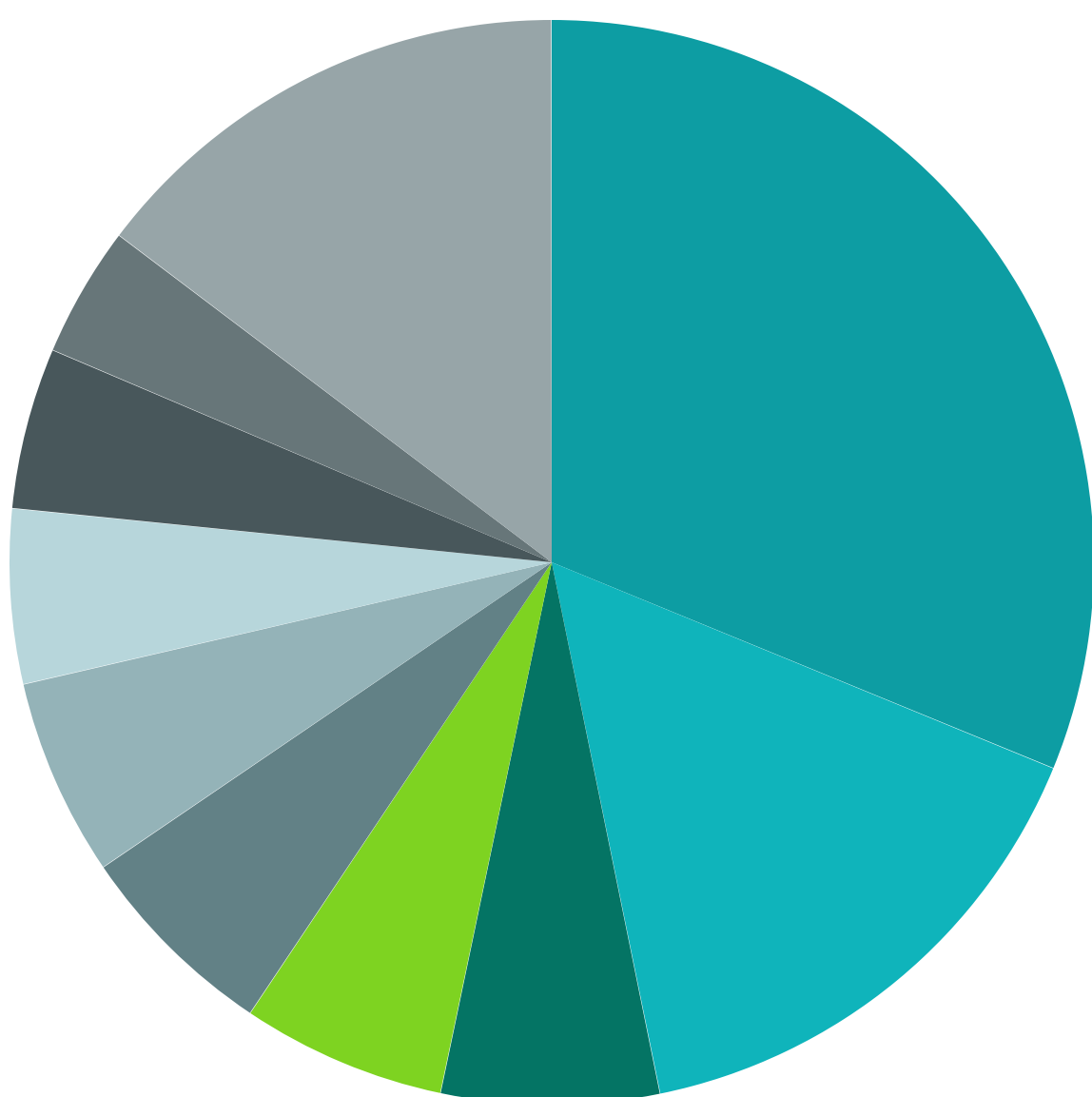
i. Intermédiation en Bourse

En millions de dinars	2016	2017	2018	2019
Volume traité sur le marché	3 429	4 514	3 814	2 663
Volume Tunisie Valeurs	917	864	1 132	831
Part de marché "actions"	26,8%	19,1%	29,7%	31,2%

Part de marché "actions" en 2018



Part de marché "actions" en 2019



*Intermédiaires en bourse détenant individuellement moins de 3% de part de marché

ii. Gestion d'actifs

Métier historique de TUNISIE VALEURS, la gestion d'actifs est un pilier dans l'activité de la société. Elle se décline en gestion collective (gestion d'OPCVM) et gestion individuelle (gestion sous mandat).

- Gestion collective

En millions de dinars	2016	2017	2018	2019
Marché	4 544	4 361	3 956	3 675
OPCVM Obligataires	4 004	3 827	3 414	3 102
OPCVM Mixtes	540	534	542	572
TUNISIE VALEURS	771	745	722	680
Part de marché	17,0%	17,1%	18,2%	18,5%
OPCVM Obligataires	616	613	594	531
OPCVM Mixtes	155	133	128	148

L'offre de la gestion collective regroupe 10 OPCVM répondant à différents profils de risque (OPCVM obligataires, mixtes, CEA, islamique...).

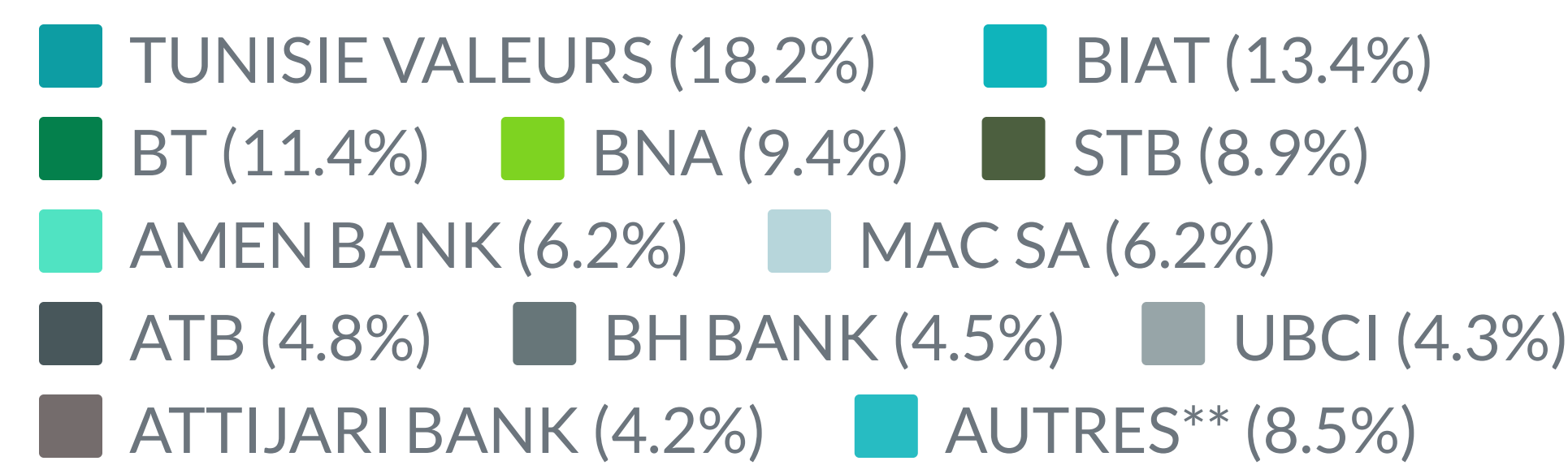
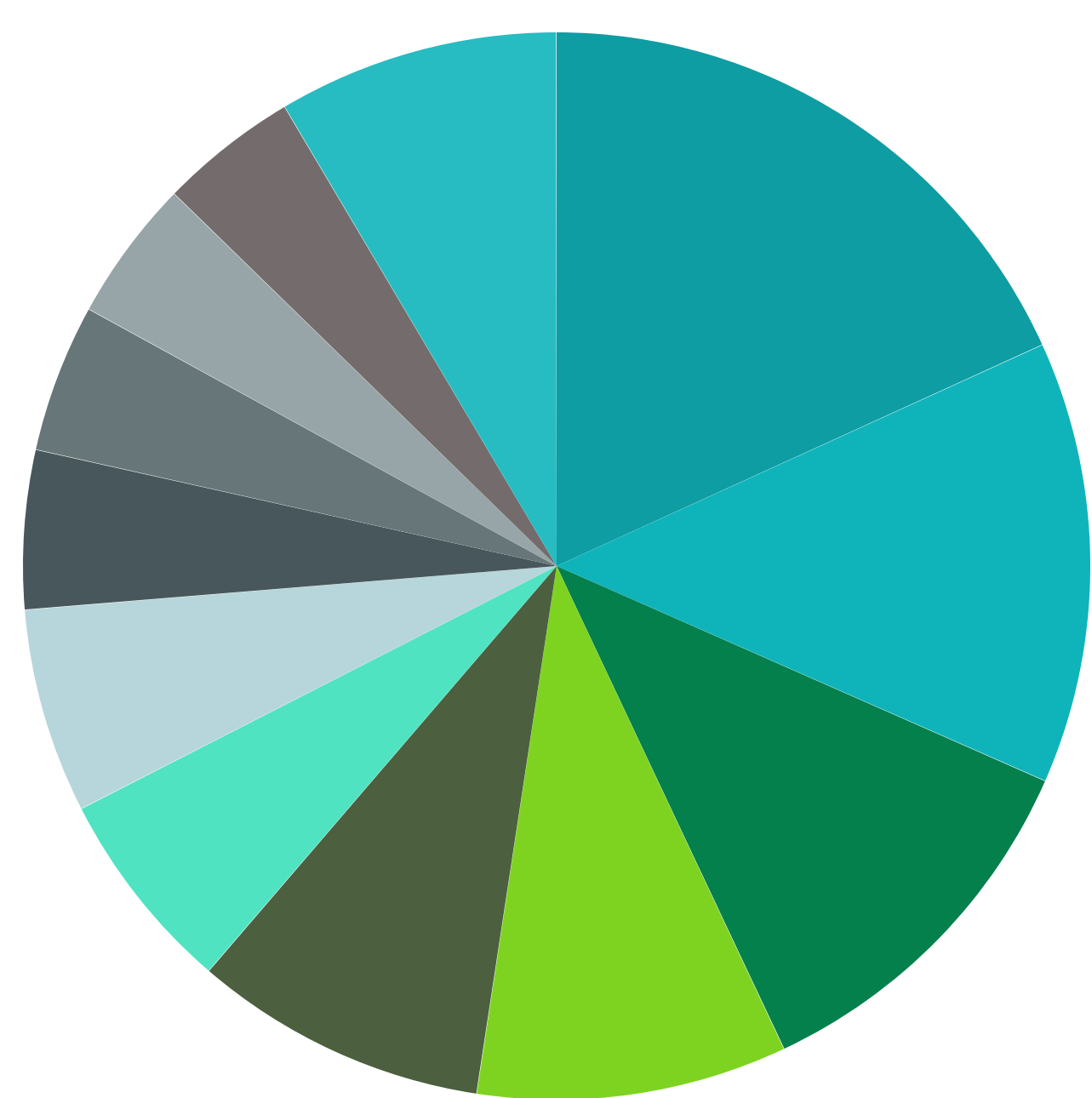
En 2019, le contexte haussier des taux courts a entraîné un effet d'éviction pour les placements en OPCVM. L'ensemble du marché a connu une décollecte et l'encours d'actifs sous gestion du marché a baissé de 7,1% passant de 4,0 milliards de dinars à 3,7 milliards de dinars.

La décollecte a essentiellement touché les OPCVM obligataires qui ont vu leur actif net reculer de 9,1% à 3,1 milliards de dinars. Les OPCVM mixtes ont, quant à eux, gardé le cap sur la collecte, et ce pour la deuxième année de suite (+5,6% à 572 millions de dinars en 2019).

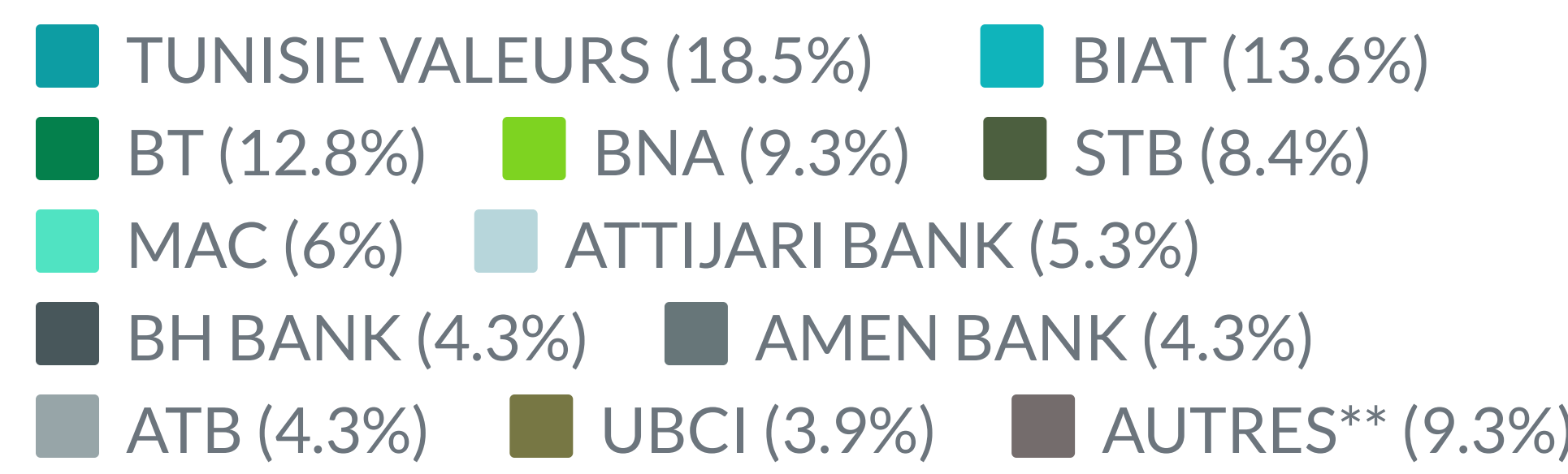
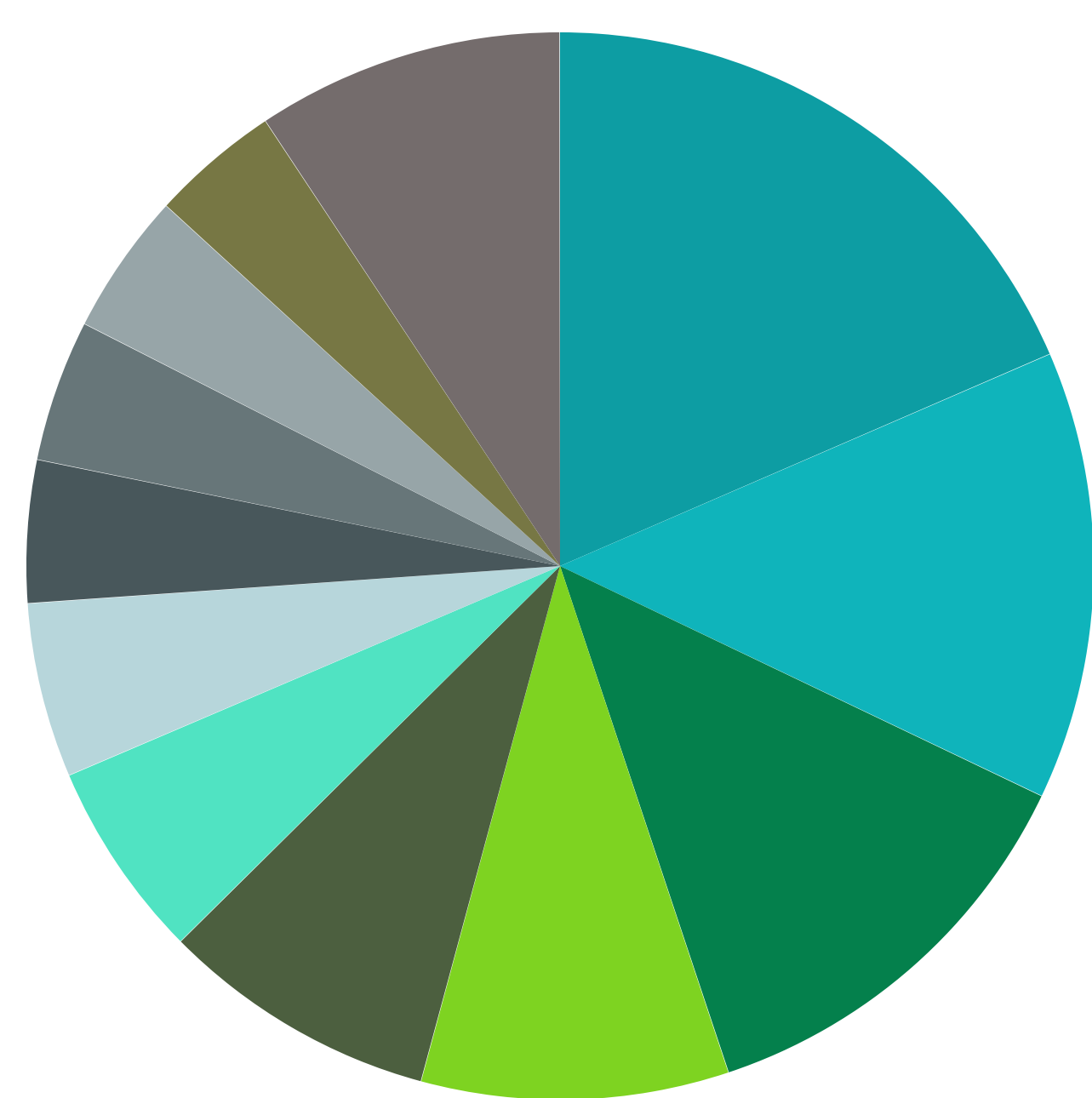
Les actifs sous gestion de TUNISIE VALEURS ont affiché une meilleure résistance par rapport au marché (une baisse moins prononcée de 5,8%) ce qui a permis à la société d'améliorer sa part de marché de 18,2% en 2018 à 18,5% en 2019.

Avec 680 millions de dinars d'actifs gérés, la société maintient sa position de premier gestionnaire de la place, aussi bien au niveau des OPCVM obligataires que des OPCVM mixtes.

Part de marché OPCVM* en 2018



Part de marché OPCVM* en 2019



*OPCVM obligataires & mixtes
**Distributeurs d'OPCVM détenant individuellement moins de 3% de part de marché

- Gestion individuelle

Aux côtés de la gestion collective, TUNISIE VALEURS gère des comptes individuels pour le compte de tiers. A fin 2019, la gestion individuelle totalise 81 millions de dinars répartis sur 422 clients.

iii. Ingénierie financière

L'activité d'ingénierie financière englobe un ensemble de services proposés pour les entreprises : évaluation de sociétés, études de rentabilité, conseil, levée de dettes et de fonds propres, recherche de partenaires stratégiques et/ou financiers, transactions sur le capital, introduction en bourse....

En milliers de dinars	2016	2017	2018	2019
Chiffre d'affaires	1 248	2 090	2 249	1 567

Grâce aux efforts fournis tout au long des dernières années, TUNISIE VALEURS a pu consolider cette ligne de métier, développer une expertise et devenir une des références sur le marché Tunisien en matière d'ingénierie financière.

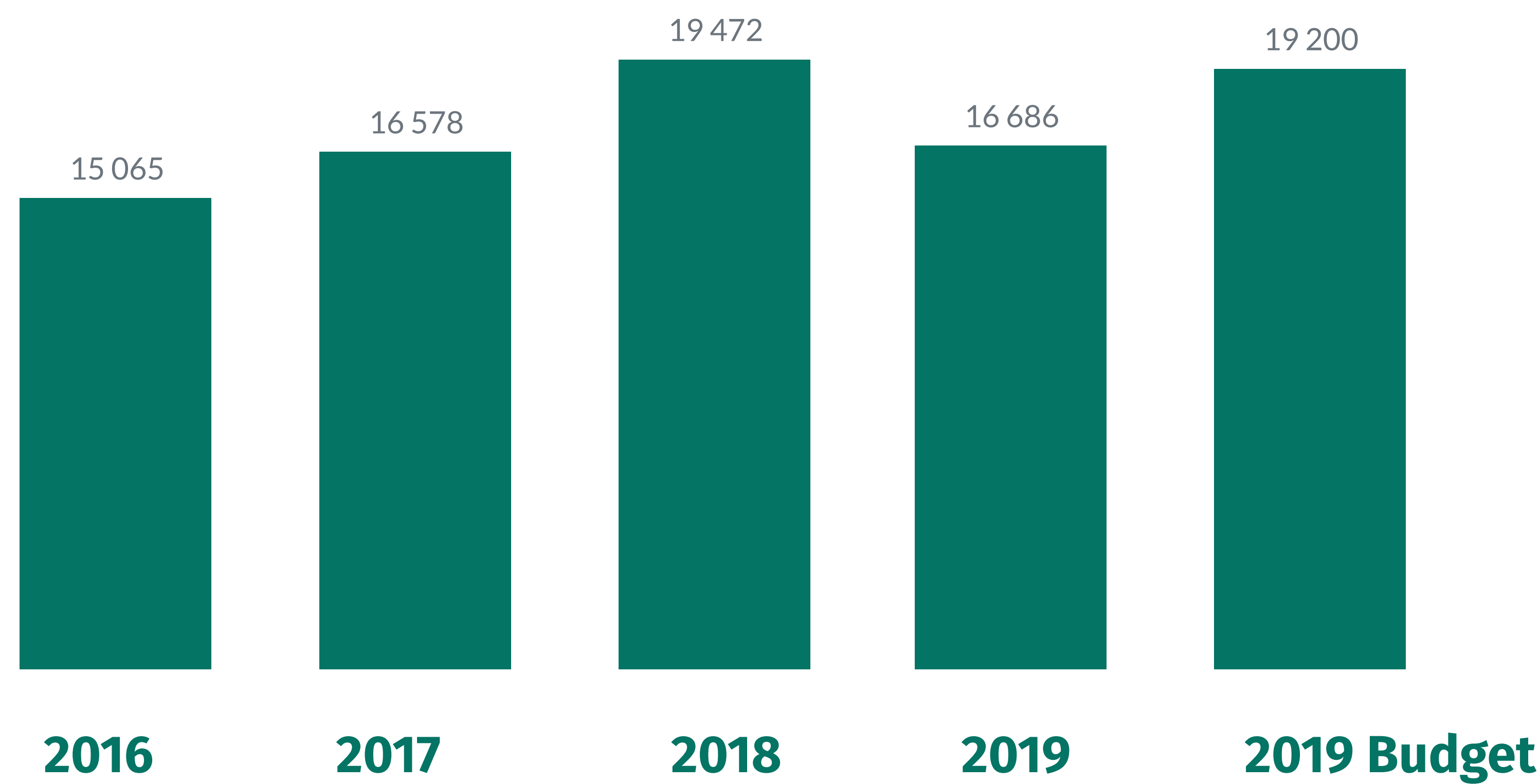
En 2019, l'activité d'ingénierie financière a généré des revenus de 1,6 millions de dinars, soit une régression de 30,3% par rapport à 2018. Ce chiffre d'affaires a été dégagé par les opérations suivantes :

- **L'émission et le placement d'emprunts obligataires** : En 2019, quatre emprunts ont été placés pour un montant total de 90 millions de dinars. Aux côtés de ses partenaires historiques, TUNISIE VALEURS a également accompagné de nouvelles entreprises, dont les émissions sont appelées à devenir plus régulières sur les prochaines années.

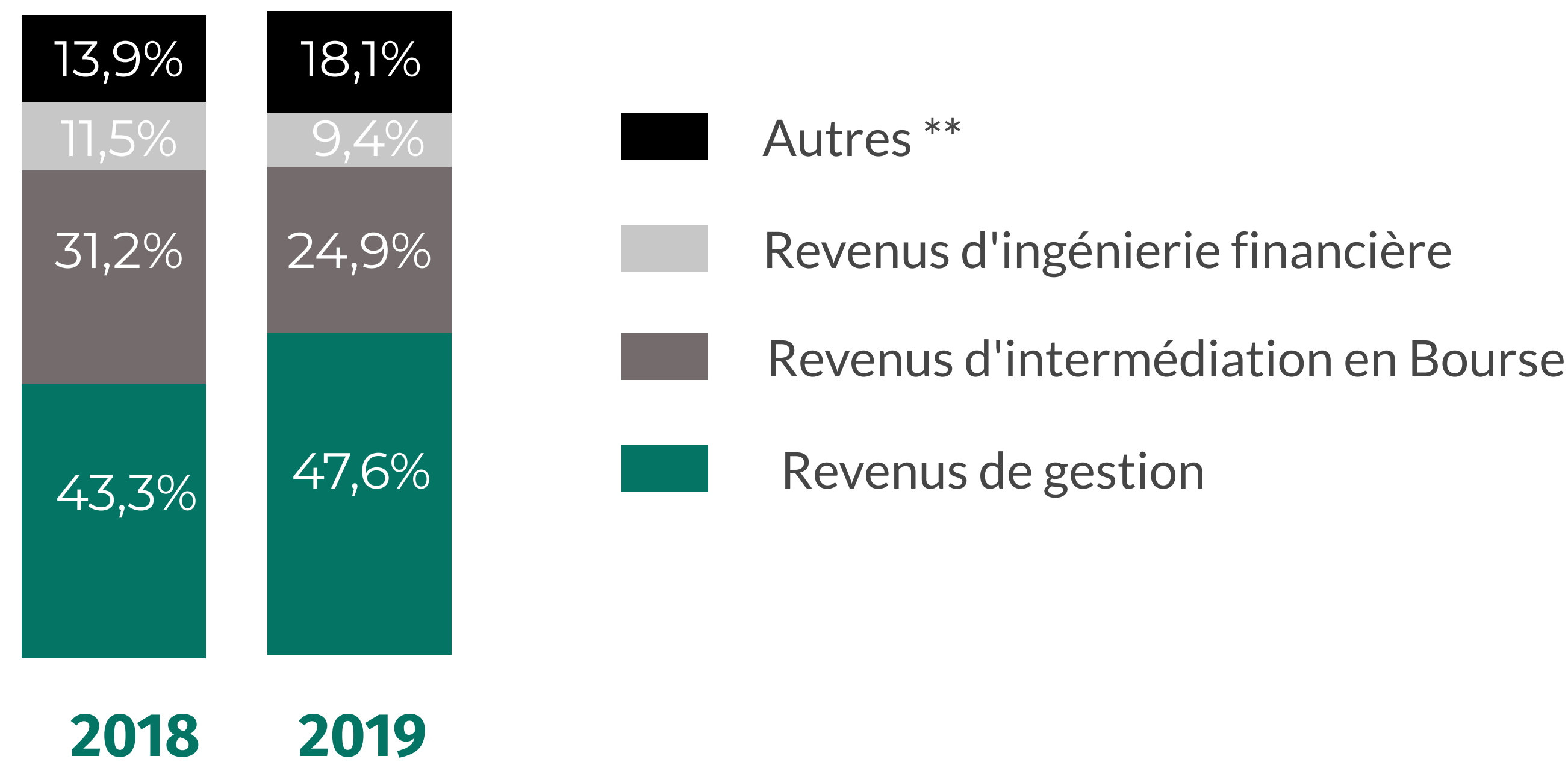
- **Mandats d'évaluation et d'opérations sur le capital** : En 2019, onze opérations ont été menées à terme, dont :
- Six mandats d'évaluation;
 - Quatre mandats d'accompagnement dans l'augmentation de capital;
 - Une opération transactionnelle.

b. Résultat de la société

Evolution des produits d'exploitation* en mDT



Répartition des produits d'exploitation



*Les produits d'exploitation tiennent compte des revenus des placements financiers relatifs à l'activité Cash Management

**Exportation de logiciels et revenus des placements financiers

Les produits d'exploitation au titre de l'année 2019 ont atteint 16,7 millions de dinars, régressant de 14,3% par rapport à leur niveau de 2018 et affichant un écart de 13,1% par rapport au budget.

Cette évolution est principalement expliquée par :

- La baisse des revenus d'intermédiation en bourse attribuable à un repli des volumes traités par la société,
- Le recul des revenus d'ingénierie financière en relation avec une prestation différée pour 2020,
- Le repli des revenus de gestion de 6% en raison de la décollecte subie au niveau des OPCVM gérés par la société,
- La bonne tenue des produits de placement qui a permis de contrebalancer, partiellement, la mauvaise orientation des autres catégories de revenus (une croissance des produits de placement de 23,6% à 2,8MDT).

En milliers de dinars	2018 R	2019 R	VARIATION	2019 BUDGET	TAUX DE RÉALISATION
Revenus d'intermédiation en Bourse*	6 076	4 160	-31,5%	5 850	71,1%
Revenus de gestion**	8 438	7 936	-6,0%	8 550	92,8%
Revenus d'ingénierie financière	2 249	1 567	-30,3%	2 800	56,0%
Revenus des placements financiers	2 292	2 834	23,6%	1 630	173,8%
Autres ***	417	190	-54,3%	370	51,5%
Produits d'exploitation	19 472	16 686	-14,3%	19 200	86,9%

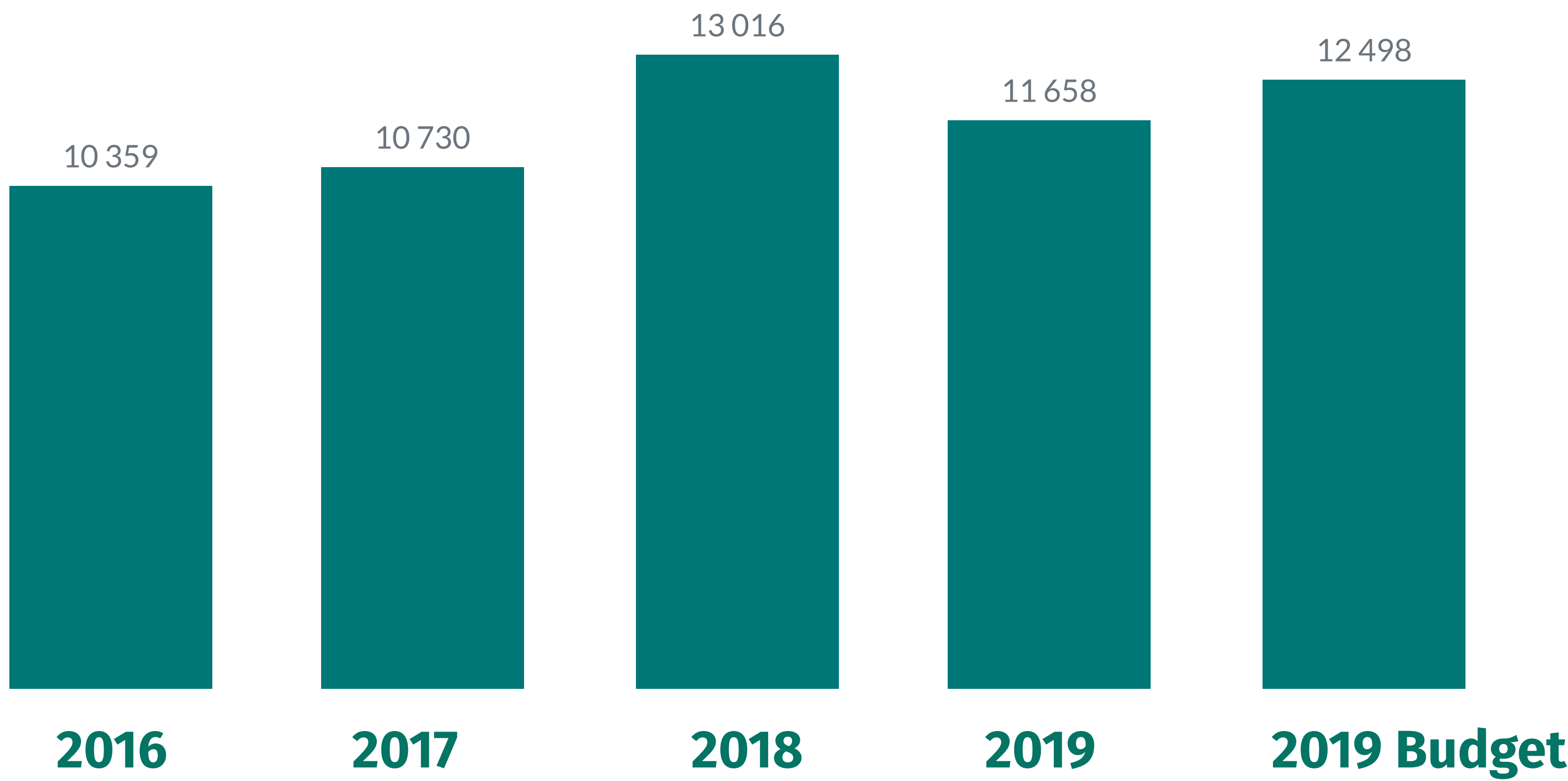
*Commissions de tenue de compte + Commissions de transaction

**Commissions de gestion collective + Commissions de gestion individuelle

***Exportations de logiciels et autres revenus

Charges d'exploitation

Evolution des charges d'exploitation en mDT



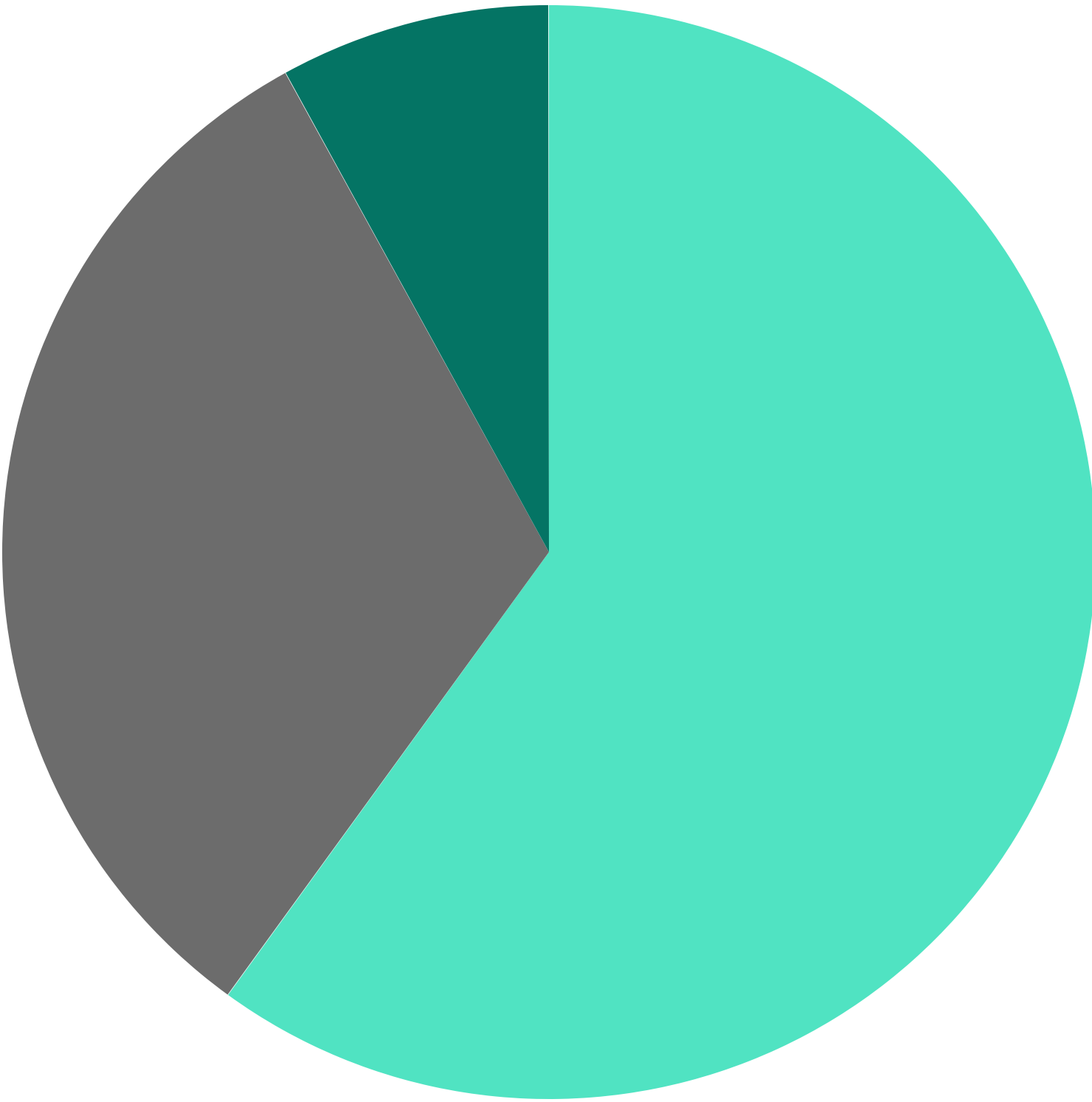
Les charges d’exploitation ont atteint 11,7 millions de dinars, en baisse de 10,4% par rapport à 2018.

En milliers de dinars	2018 R	2019 R	VARIATION	2019 BUDGET	TAUX DE RÉALISATION
Charges de personnel	7 825	7 194	-8,1%	5 850	71,1%
Charges de production	4 222	3 504	-17,0%	8 550	92,8%
Dotations aux amortissements	969	961	-0,8%	2 800	56,0%
Charges d'exploitation	13 016	11 658	-10,4%	12 498	93,3%

Les charges de production ont affiché la baisse la plus prononcée : -17% à 3,5MDT.

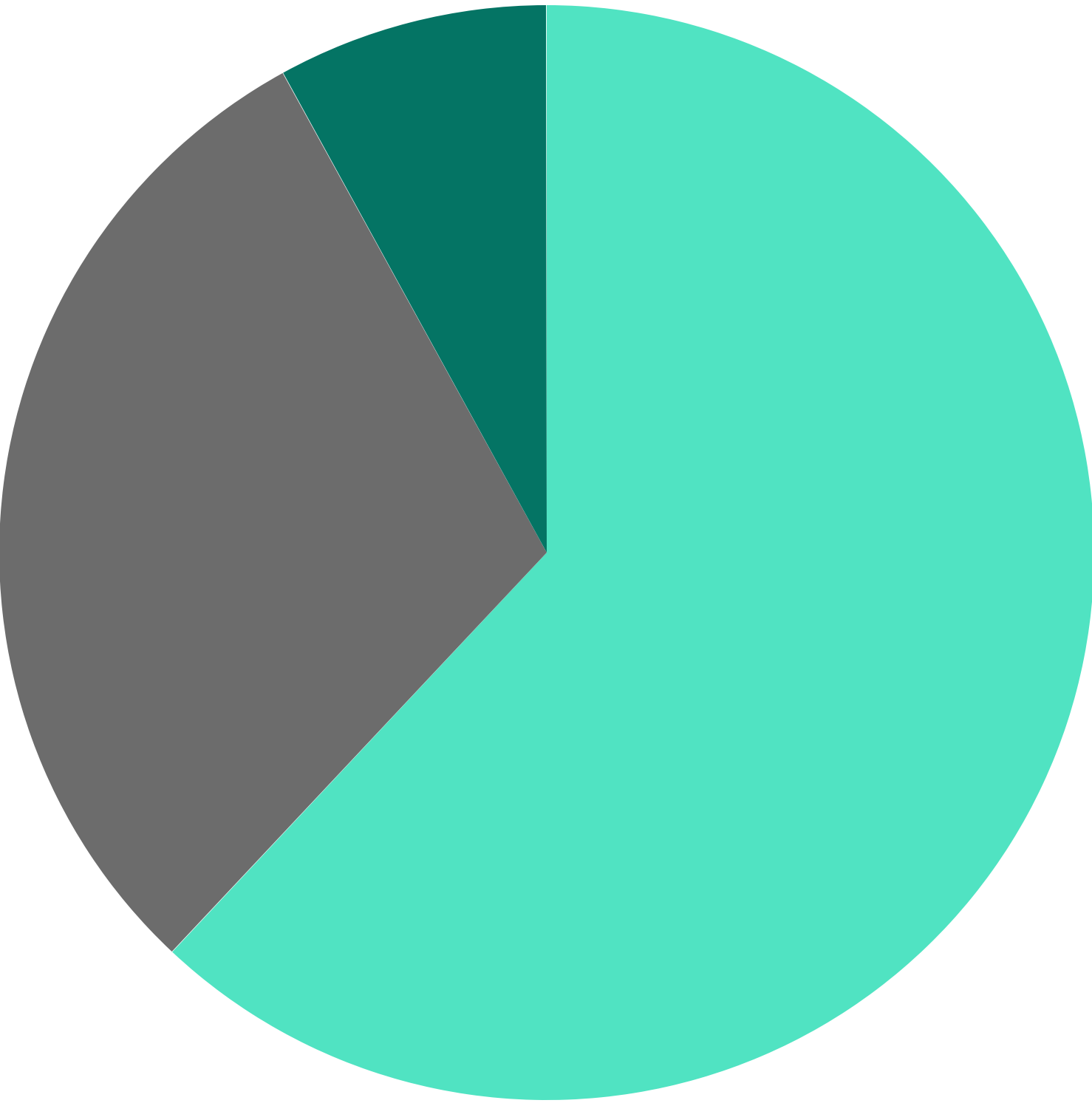
Premier poste de dépenses pour la société, la masse salariale a diminué de 8,1% à 7,2MDT. Il est à préciser que 19% de la masse salariale est constituée d’une partie variable (bonus) indexée aux performances de l’exercice, et ce, dans le cadre d’une politique de motivation du personnel mise en place depuis plusieurs années.

Structure des charges d'exploitation en 2018



- Charges de personnel (60%)
- Charges de production (32%)
- Dotations aux amortissements (8%)

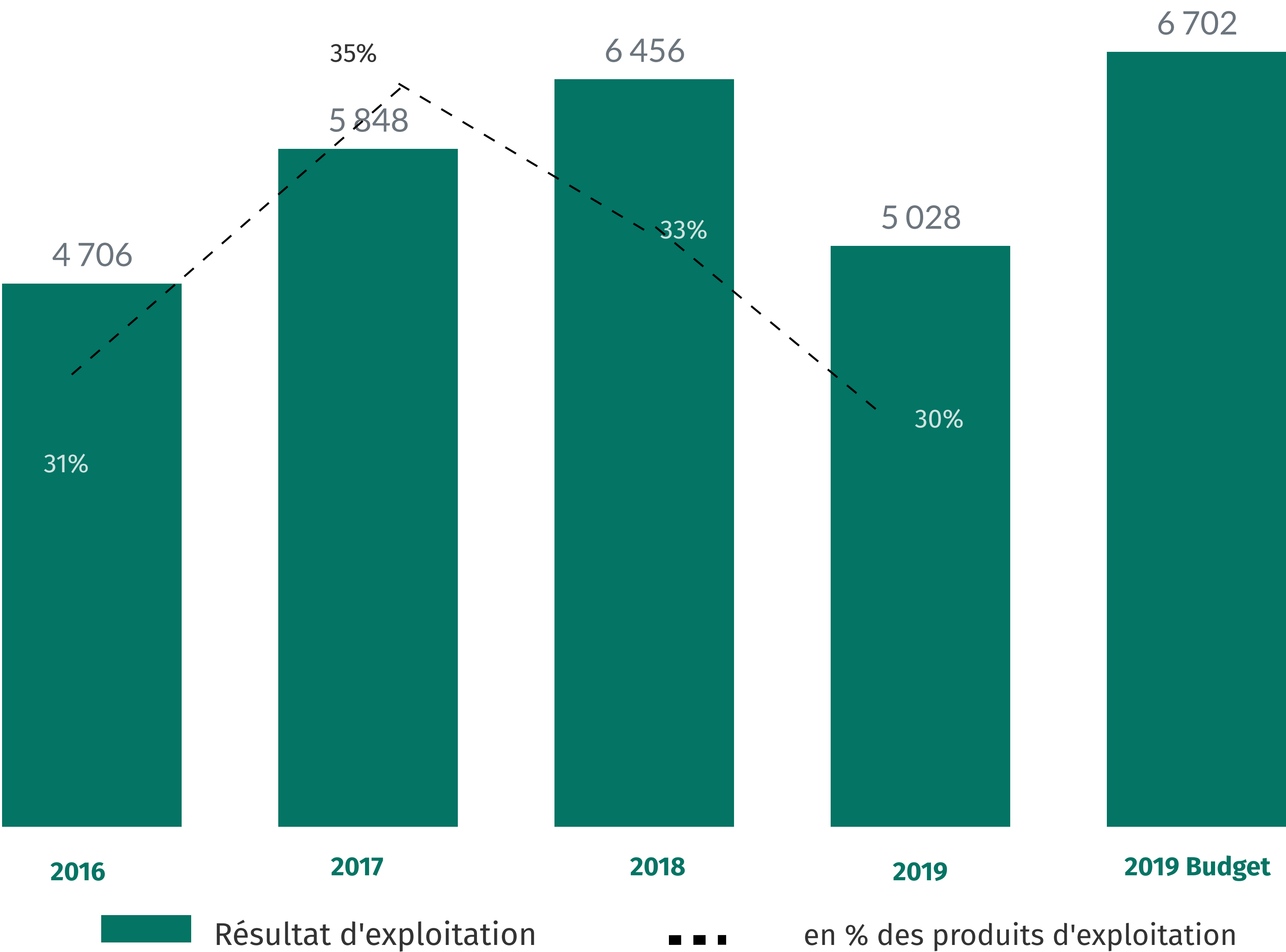
Structure des charges d'exploitation en 2019



- Charges de personnel (62%)
- Charges de production (30%)
- Dotations aux amortissements (8%)

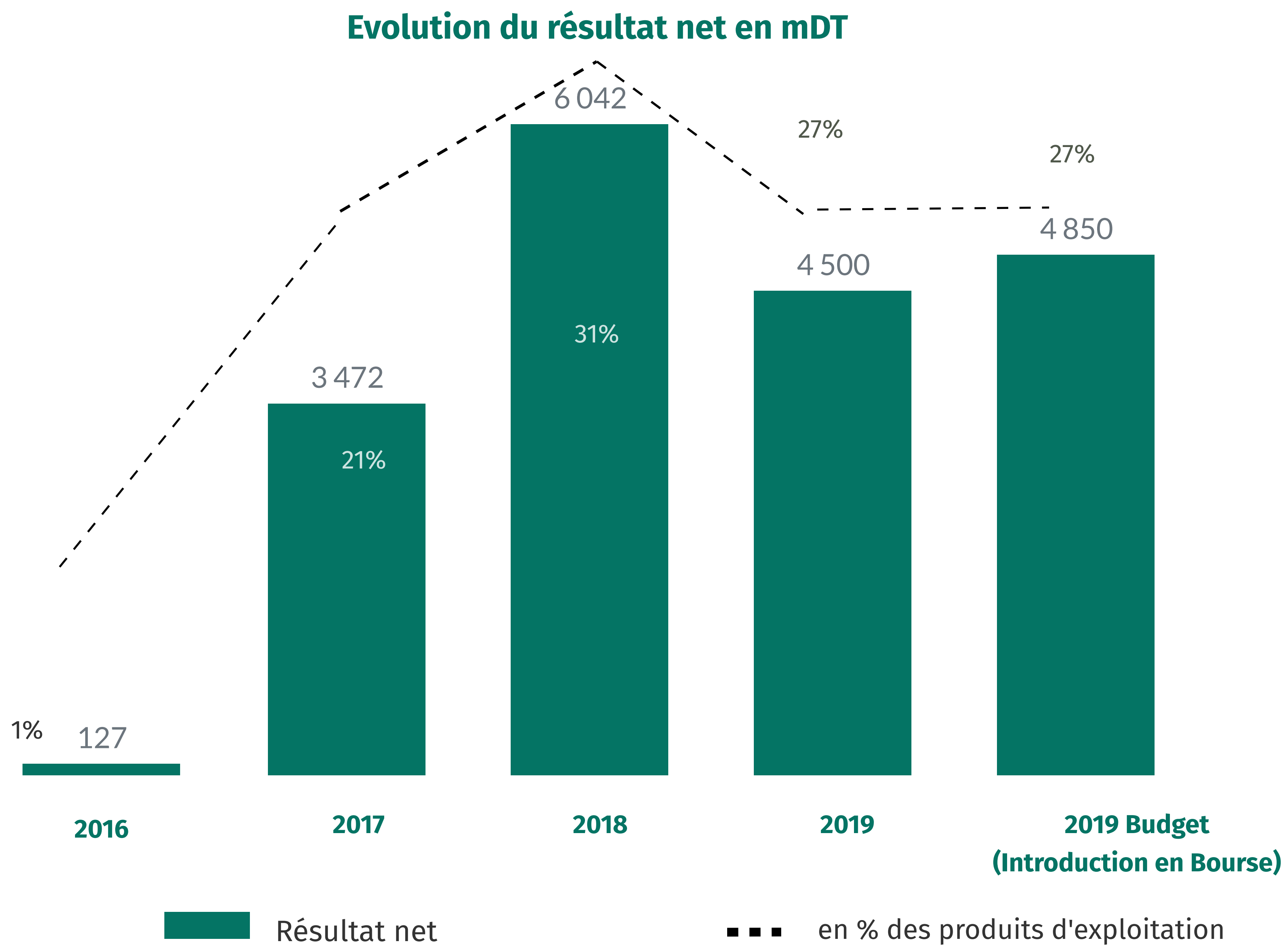
Le résultat d'exploitation est passé de 6,5 millions de dinars à 5,0 millions de dinars soit une régression de 22,1% par rapport à 2018 et un écart de 25% par rapport au budget.

Evolution du résultat d'exploitation en mDT



• Résultat net

Le résultat net a atteint 4,5 millions de dinars au titre de l’année 2019, en repli de 7,2 % par rapport au résultat ordinaire 2018 (hors plus-value exceptionnelle) et en décalage de 7,2% par rapport au budget 2019 annoncé lors de l’introduction en bourse.



• Structure et équilibre financier

TUNISIE VALEURS a consolidé ses fonds propres qui ont atteint plus de 27,8 millions de dinars au 31 décembre 2019.

En milliers de dinars	2015	2016	2017	2018	2019
Capitaux propres avant affectation	22 557	20 765	23 216	27 058	27 838

c. Evolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années

En milliers de dinars	2016	2017	2018	2019	TCAM 2016-2019
Volume traité (en MDT)	917	864	1 132	831	-3,2%
Actifs gérés (en MDT)	771	745	722	680	-4,1%
Produits d'exploitation *	15 065	16 578	19 472	16 686	3,5%
Charges d'exploitation	10 359	10 730	13 016	11 658	4,0%
Résultat d'exploitation	4 706	5 848	6 456	5 028	2,2%
En % des produits d'exploitation	31%	35%	33%	30%	
Résultat net	127	3 472	6 042	4 500	228,3%
En % des produits d'exploitation	1%	21%	31%	27%	

* Les produits d'exploitation tiennent compte des revenus des placements financiers relatifs à l'activité Cash Management

d. Evènements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'élaboration du rapport

- Acquisition d'un bloc majoritaire dans le capital de TUNISIE VALEURS par la BIAT

Les actionnaires de référence de TUNISIE VALEURS ont reçu une lettre d'intention engageante de la part de la Banque Internationale Arabe de Tunisie pour l'acquisition d'un bloc majoritaire de 50,47% dans le capital de TUNISIE VALEURS à un prix unitaire de 18,150DT/action.

Après avoir obtenu les autorisations réglementaires nécessaires, les deux parties ont conclu la transaction de cession courant le mois de Mars 2020.

En corollaire à la transaction de cession, le Conseil du Marché Financier a décidé de soumettre la BIAT à une offre publique d'achat obligatoire portant sur le reste du capital de la société TUNISIE VALEURS, soit 49,53% du capital de la société.

Le projet de l'OPA a été déposé au CMF en date du 13 mars 2020. Les caractéristiques de cette opération ont été arrêtées par la décision n°14 du 23 Mars 2020 du CMF. Le prix de l'offre a été fixé à 18,150 dinars l'action, hors frais de courtage et commission sur transactions en bourse. Cette OPA est valable pour une période allant du jeudi 26 Mars 2020 au jeudi 16 Avril 2020 inclus.

Le rapprochement des deux institutions -BIAT et TUNISIE VALEURS- s'inscrit dans le cadre du développement des métiers d'intermédiation bancaire et financière, dans le but de faire émerger un acteur spécialisé dans les opérations de haut de bilan et le financement des PME.

Les clients de la BIAT et de TUNISIE VALEURS bénéficieront ainsi de plus de possibilités d'accompagnement grâce à la complémentarité des métiers et des compétences. Cette alliance permettra également aux deux groupes référence de la place de joindre leurs forces et leurs savoir-faire pour le développement du secteur financier en Tunisie.

- Epidémie du Coronavirus Covid-19

A l'image des principales places boursières mondiales, l'apparition de l'épidémie du Coronavirus (COVID -19) sur le premier trimestre 2020 a déclenché une panique sociale et une tempête boursière en Tunisie. Le marché a payé les frais d'une déroute généralisée qui a déferlé depuis le début du mois de Mars 2020 et qui a provoqué un effondrement des cours chez la quasi-totalité des sociétés cotées. Ce crash boursier a atteint son paroxysme la séance du lundi 16 mars 2020 où l'indice de référence a accusé la troisième plus importante baisse de son histoire (-4,1%).

La propagation de la pandémie du coronavirus, les mesures de prévention du virus et le manque de visibilité sur les retentissements économiques de cette épidémie sont des facteurs qui accentuent la nervosité des marchés et alimentent l'inquiétude des investisseurs.

TUNISIE VALEURS continue à suivre de près cette situation exceptionnelle en concertation avec le Conseil du Marché Financier et la Bourse de Tunis et s'attend à ce que les effets du coronavirus soient négatifs sur les réalisations de la société en 2020 au niveau de ses activités de marché. Le repli attendu des volumes, la désaffection pour les actifs risqués et la baisse des rendements devraient impacter les revenus des activités d'intermédiation en bourse et de la gestion d'actifs.

TUNISIE VALEURS souligne, cependant, que son business model est assez diversifié et que la solidité de son bilan sont des éléments de résistance à l'actuelle crise.

TUNISIE VALEURS espère à ce que les effets de l'épidémie du coronavirus soient limités à l'année 2020. L'éradication complète du virus à partir de la deuxième moitié de l'année en cours devrait rétablir la confiance des opérateurs économiques et avoir des effets d'entraînement favorables sur l'économie mondiale et nationale.

V. Actionnariat

a. Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2019, la structure de capital de TUNISIE VALEURS se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Integra Partners	1 457 630	7 288 150	36,44%
Tunisie Leasing & Factoring	600 000	3 000 000	15,00%
Slaheddine Caid Essebsi	268 399	1 341 995	6,71%
Actionnaires détenant moins de 5%	1 673 971	8 369 855	41,85%
Total	4 000 000	20 000 000	100,00%

b. Conditions d'accès à l'Assemblée Générale

Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent seuls assister à l'Assemblée Générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter.

Toutefois, les sociétés sont valablement représentées soit par un de leurs gérants ou par un membre de leur Conseil d'Administration, soit par mandataire muni d'un pouvoir régulier, sans qu'il soit nécessaire que le gérant, le membre du conseil ou le mandataire soit personnellement actionnaire.

Le nu-propriétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les Assemblées Ordinaires et Extraordinaires sauf, ainsi qu'il est dit à l'article 11 des statuts, entente contraire entre eux.

La forme des pouvoirs et les lieux et délais de leur production sont déterminés par le Conseil d'Administration.

VI. Organes d'administration et de direction

TUNISIE VALEURS a opté pour la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. Le Conseil d'Administration est composé de 12 membres et se réunit au moins deux fois par an.

Membres	Qualité	Représenté par	Mandat
M. Fadhel ABDELKEFI	Président	Lui-même	2019-2021
M. Ahmed ABDELKEFI	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Slaheddine CAID ESSEBSI	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Slim MAAOUI	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Abderrazak BEN AMMAR	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Slaheddine LARGUECHE	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Fethi MESTIRI	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Aziz MEBAREK	Membre	Lui-même	2019-2021
M. Ziad OUESLATI	Membre	Lui-même	2019-2021
Tunisie Leasing & Factoring	Membre	M. Hichem ZGHAL	2019-2021
Integra Partners	Membre	M. Ahmed ABDELKEFI	2019-2021
M. Radhouane ZOUARI	Membre, représentant des actionnaires minoritaires	Lui-même	2019-2021

a. Rôle de chaque organe d'administration et de direction

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a les pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société et pour faire autoriser tous les actes et opérations relatifs à son objet social. Il arrête à cet effet, les orientations stratégiques et financières de la société et assure la surveillance effective de la gestion de la société par l'organe de direction.

La Direction Générale

La Direction Générale est assurée par Monsieur Walid SAIBI. La Direction Générale représente la société vis-à-vis des tiers. Elle met en place les stratégies et les politiques approuvées par le Conseil d'Administration, élabore des processus permettant d'identifier, de mesurer et de contrôler les risques encourus.

b. Comités spéciaux et rôle de chaque comité

Comité de direction

La Direction Générale est assistée par un comité de direction qui se réunit chaque semaine autour d'un ordre du jour préétabli. Le comité de direction est composé du Directeur Général et de 10 cadres dirigeants représentant les différents départements de la société.

Comité d'audit et des risques

Le comité d'audit et des risques de TUNISIE VALEURS est formé de trois administrateurs (M. Fethi MESTIRI, M. Ziad OUESLATI et M. Slim MAAOUI) et se réunit au moins deux fois par an.

Ce comité examine la cartographie des risques de la société (opérationnels, fiscaux, juridiques...) et émet des recommandations sur la politique générale de gestion des risques et de toutes les politiques associées. Son rôle consiste également à rendre un avis sur les comptes de la société et sur son contrôle interne (suivi du processus d'élaboration de l'information financière, suivi du contrôle légal des comptes annuels pour les commissaires aux comptes, suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle et de gestion des risques).

Comité d'investissement

Ce comité se réunit chaque mois. Il arrête la politique d'investissement des OPCVM et des comptes gérés. Il est composé du Directeur Général, du Directeur de la gestion d'actifs, du gestionnaire du fonds, d'un analyste financier et du Directeur Commercial.

Comité obligataire

En marge du comité d'investissement, le comité obligataire se tient chaque mois. Il arrête la politique d'investissement des SICAV obligataires et analyse les portefeuilles (risque, maturité, liquidité...). Le comité obligataire est composé de 4 membres (Gestionnaire OPCVM, responsable Back office OPCVM, le responsable SVT et un analyste financier).

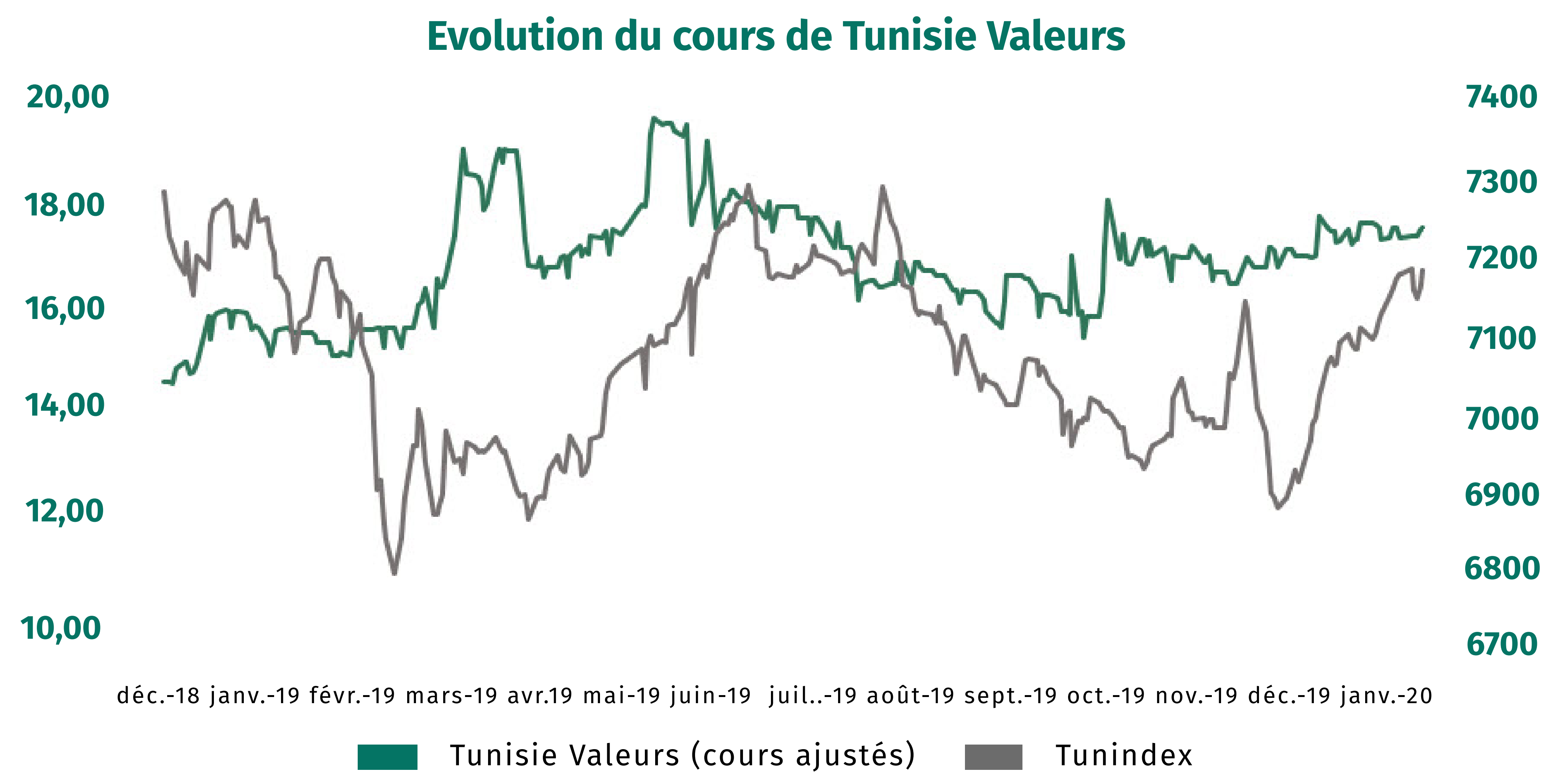
c. Les fonctions et les activités principales exercées par les administrateurs dans d'autres sociétés

Membres	Activités exercées en dehors de la société
M. Fadhel ABDELKEFI	Membre du conseil d'administration de la BT et Président du Comité d'Audit de la banque, DGA et administrateur de la société INTEGRA PARTNERS.
M. Ahmed ABDELKEFI	Président du Conseil d'Administration de TUNISIE LEASING ET FACTORING / TUNINVEST FINANCE GROUP / INTEGRA PARTNERS / Pôle de Compétitivité de Sousse
M. Slaheddine Caïd Essebsi	Associé au Cabinet juridique CAID ESSEBSI & PARTNERS
M. Slim MAAOUI	Directeur marketing et innovation digitale de la société ASSURANCES MAGHREBIA
M. Abderrazak BEN AMMAR	Gérant de la société HERMES CONSEIL
M. Slaheddine LARGUECHE	Président Directeur Général de STRATEGIE ACTIONS SICAV
M. Fethi MESTIRI	Directeur Général de TUNINVEST SICAR, TUNINVEST INTERNATIONAL SICAR et TUNINVEST INNOVATION SICAR, Directeur Général SFC.
M. Aziz MEBAREK	Directeur Associé de TUNINVEST FINANCE GROUP
M. Ziad OUESLATI	Directeur Associé de TUNINVEST FINANCE GROUP
M. Radhouane ZOUARI	Gérant des sociétés : GENERAL DE CONSEIL ET ASSISTANCE et SOCIETE DE MISE EN VALEURS ET EXPLOITATION AGRICOLE

d. Les fonctions actuelles et les activités principales exercées par les candidats à un poste de membre du conseil d'administration

Membres	Activités exercées en dehors de la société
M. Eric Aouani	• Poste actuel : Fondateur Aouani &Co (Tunis, Casablanca) • Associé ONDRA Partners, responsable du bureau de Casablanca
M. Walid DACHRAOUI	• Poste actuel : responsable du Pôle Investisseurs BIAT • PDG : Sicaf Biat/Sicav Trésor Biat/Sicav Patrimoine Obligataire Biat/Sicav Prosperity Biat • Administrateur : Sicav Opportunity Biat • Administrateur/Président du Conseil d'Administration : Biat Capital & Biat Asset Management • Administrateur/Président du Comité d'Audit : Assurances Biat
M. Mehdi MASMOUDI	• Poste actuel : DGA Assurances BIAT • Responsable Pôle Conseil Financier BIAT • Administrateur: BIAT Capital Risque • Administrateur: Société la protectrice
M. Walid JAAFER	• Poste actuel : Chief Economist à la BIAT • Responsable Prospective, Veille et Recherche Economique à la BIAT
Mlle. Aicha MOKADDEM	• Poste actuel : Manager Corporate Finance & gouvernance, société Value • Responsable Ingénierie Marché Pôle Investisseurs BIAT • Administrateur : Société SPT Hammamet

VII. Le titre en Bourse



La première année pleine de cotation du titre TUNISIE VALEURS s’est avérée concluante. Après avoir fait du surplace en 2018, le titre a suivi une tendance haussière, cumulant au 31 décembre 2019 une performance de 21,6%. L’augmentation de capital par incorporation des réserves (à une parité 1 pour 1) a été appréciée par le marché. Le cours s’est établi en fin d’année à 16,980DT, correspondant à une capitalisation de 67,9MDT. L’action a généré des échanges moyens de 43,9 mille dinars sur l’année.

Cours ajustés	2019
Cours plus haut (DT)	19,500
Cours plus bas (DT)	14,689
Cours moyen (DT)	16,791
Volume moyen quotidien (DT)	43 871
Volume moyen quotidien (Titres)	1 763
Performance	21,6%

XIII. Affectation des résultats

a. Disposition statutaire concernant l'affectation des résultats

Selon l'article 32 des statuts, le bénéfice distribuable est constitué du résultat comptable net majoré ou minoré des résultats reportés des exercices antérieurs et ce, après déduction de ce qui suit :

- Une fraction égale à 5% du bénéfice, déterminé comme ci-dessus indiqué, au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social ;
- La réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés ;
- La réserve pour fonds social, dont le montant sera fixé annuellement par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Les réserves et fonds que l'Assemblée Générale juge convenable leur constitution.

	Capital social	Réserve légale	Réserves de réévaluation	Réserves pour réinvestissent exonéré	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Soldes au 31 Décembre 2017	10 000 000	1 000 000	424 000	6 762 256	1 558 311	3 471 552	23 216 119
Affectation du résultat de l'exercice 2017 décidée par l'AGO du 30 mars 2018					3 471 552	-3 471 552	0
Dotation au fonds social					-120 000		-120 000
Distribution de dividendes					-2 080 000		-2 080 000
Résultat net au 31 Décembre 2018						6 042 149	6 042 149
Soldes au 31 Décembre 2018	10 000 000	1 000 000	424 000	6 762 256	2 829 863	6 042 149	27 058 268
Affectation du résultat de l'exercice 2018 décidée par l'AGO du 29 mars 2019					6 042 149	-6 042 149	0
Dotation au fonds social					-120 000		-120 000
Distribution de dividendes					-3 600 000		-3 600 000
Reprise sur réserve de réinvestissements exonérés décidée par l'AGO du 29 mars 2019				-5 154 756	5 154 756		0
Augmentation de capital décidée par l'AGE du 19 Avril 2019	10 000 000				-10 000 000	0	0
Résultat de l'exercice 2019						4 500 135	4 500 135
Solde au 31 Décembre 2019 avant affectation	20 000 000	1 000 000	424 000	1 607 500	307 768	4 500 135	27 838 403

IX. Contrôle des comptes

Le contrôle des comptes de la société TUNISIE VALEURS est assuré par :

- Le cabinet AMC Ernst & Young représenté par M. Fehmi LAOURINE dont le mandat a été reconduit pour les exercices 2018-2020,
- Le cabinet FINOR, représenté par M. Karim DEROUICHE pour les exercices 2019-2021.

X. Gestion des ressources humaines

a. Politique sociale

Soucieuse de fidéliser durablement ses employés, TUNISIE VALEURS a opté pour une politique sociale basée essentiellement sur la proximité continue avec l'ensemble des salariés. Cette proximité s'est traduite par la mise en place de différents mécanismes :

- Un fonds social destiné à accorder des crédits, à des conditions préférentielles, pour les salariés et à contribuer à la prise en charge des frais médicaux,
- Un intéressement financier par la mise en place d'un système de bonus calculé en fonction du résultat de l'année et servi à l'ensemble du personnel après la clôture de l'exercice,
- Une assurance groupe, une sécurité sociale constituée d'un régime général et d'un régime de retraite complémentaire,
- Des programmes de formation réguliers destinés à la fois à développer les connaissances techniques des employés et à favoriser leur montée en compétence. Les formations sont réalisées en dehors de la société.

b. Evolution de l'effectif

A fin 2019, la société compte 116 collaborateurs dont 70% ont une ancienneté de plus de 5 ans.

Département / Ancienneté	Moins de 2 ans	2-5 ans	5-10 ans	10-20 ans	Plus de 20 ans	Total
Commercial / Agents de bureau (Front Office)	3	16	15	16	13	63
Administratif (Back Office)	3	2	4	2	5	16
Gestion d'actifs	0	0	0	2	2	4
Recherches et Etudes	1	0	1	1	0	3
Ingénierie Financière	1	1	0	2	0	4
Informatique	1	0	0	0	2	3
International	0	0	0	1	1	2
Gardiennage et Entretien	1	6	6	6	2	21
Total	10	25	26	30	25	116
en %	9%	22%	22%	26%	22%	100%

XI. Éléments sur le contrôle interne et le système d'information

L'année 2019 a été marquée par la mise en place au mois de Juillet des logiciels KYC et AML (pour la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme) et ce afin de se conformer aux dispositions réglementaires en vigueur. Ces solutions permettant le filtrage et le profilage des clients.

La société va demander d'ici la fin de l'année 2020 la certification AML 30 000.

XII. Etats financiers arrêtés au 31 Décembre 2019

a. Rapport général des commissaires aux comptes sur les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Messieurs les actionnaires de Tunisie Valeurs,

I. Rapport sur l'audit des états financiers

1. Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états financiers de Tunisie Valeurs, qui comprennent le bilan arrêté au 31 décembre 2019, l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font ressortir des capitaux propres positifs de **27 838 KDT**, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à **4 500 KDT**.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2019, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au Système Comptable des Entreprises.

2. Fondement de l'opinion

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

nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

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

3. Paragraphe d’observation

Nous attirons l’attention sur la note 28 au niveau des notes aux états financiers qui décrit les évènements postérieurs à la clôture qui sont liés à la crise sanitaire COVID-19 et ses impacts potentiels sur les activités de la société.
Notre opinion n’est pas modifiée à l’égard de point.

4. Questions clés de l’audit

Les questions clés de l’audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l’audit des Etats Financiers de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des Etats Financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n’exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l’audit qui doivent être communiquées dans notre rapport :

a. Prise en compte des revenus

Point clé de l’audit :
Les revenus comptabilisés en produits par la société s’élèvent au 31 décembre 2019 à 13 761 KDT et représentent 99% du total des produits d’exploitation.

Bien qu’une part significative de ces revenus soit générée et comptabilisée automatiquement par le système d’information de la société, nous avons néanmoins considéré que la prise en compte des revenus constitue un point clé de l’audit en raison du volume des transactions et de l’importance relative de ces revenus par rapport au total produits de la société.

Réponses apportées
Dans le cadre de notre audit des comptes, nos travaux ont notamment consisté à :

- La revue critique du dispositif de contrôle interne mis en place par la société en matière de reconnaissance des revenus ;

- La réalisation des tests pour vérifier l'application effective des contrôles clés incluant les contrôles automatisés ;
- La revue analytique détaillée des revenus afin de corroborer les données comptables notamment avec les informations de gestion, les données historiques, l'évolution tarifaire, les tendances du secteur ;
- La vérification du respect de la norme comptable NCT 03 et en particulier que les revenus ne sont constatés que s'il est probable que les avantages économiques associés à l'opération bénéficieront à l'entreprise ; et
- La vérification du caractère approprié des informations fournies sur ces produits présentées dans les notes aux états financiers.

b. Estimation des provisions pour risques et charges

Point clé de l'audit :

Comme indiqué au niveau de la note 3.5 aux états financiers, compte tenu de l'exposition de la société à des risques divers, en partie spécifiques au secteur financier, et du degré de jugement élevé y associé, nous avons considéré que l'estimation des provisions pour risques constitue un point clé de notre audit.

Réponses apportées

Dans le cadre de notre approche d'audit, nos diligences ont consisté notamment à :

- Mener des entretiens avec la direction pour prendre connaissance des procédures mises en place par la société pour recenser l'ensemble des risques ;
- Procéder à des revues critiques des jugements formulés par la direction dans le cadre de l'évaluation des risques et apprécier le caractère raisonnable des estimations et hypothèses retenues dans le calcul des provisions pour risques ; et
- Vérifier le caractère approprié des informations fournies dans les notes aux états financiers.

5. Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Conseil d'Administration.

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

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

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

6. Responsabilités de la Direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au Système Comptable des Entreprises, de la mise en place du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que de la détermination des estimations

comptables raisonnables au regard des circonstances.

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 au conseil d'administration de surveiller le processus d'information financière de la société.

7. 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 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.

Dans le cadre d’un audit réalisé conformément aux normes internationales d’audit applicables en Tunisie, 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.

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.

1. Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier et de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, 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 au conseil d'administration.

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

Un rapport traitant des faiblesses et des insuffisances identifiées au cours de notre audit a été remis à la Direction de la société.

2. 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 société avec la réglementation en vigueur.

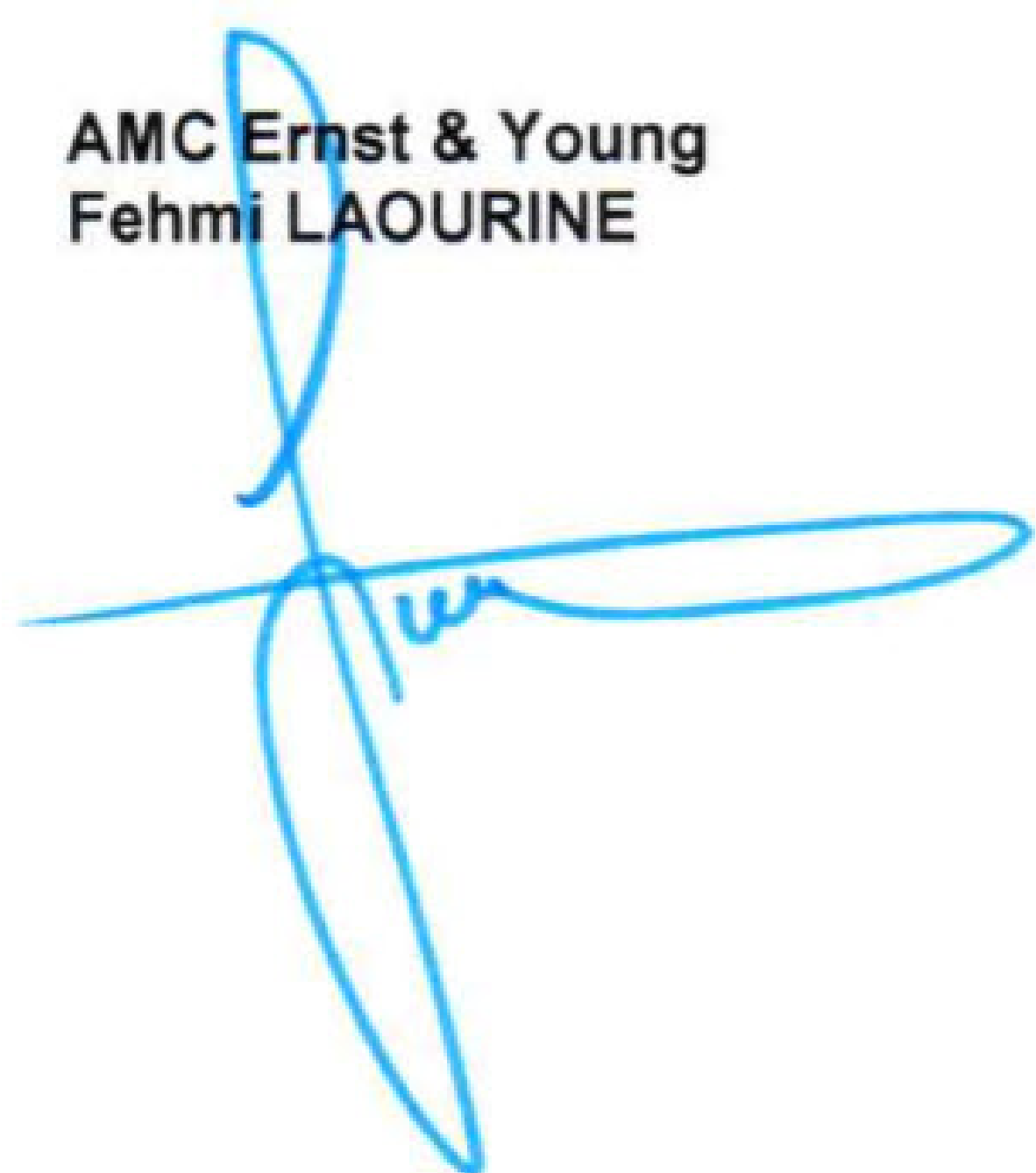
La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la Direction.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires à mettre en œuvre, nous n'avons pas détecté d'irrégularités liées à la conformité des comptes des valeurs mobilières de la société avec la réglementation en vigueur.

Tunis, le 30 Mars 2020

Les commissaires aux comptes

AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE



FINOR
Karim DEROUICHE



b. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Messieurs les actionnaires de Tunisie Valeurs,

En application de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions conclues et les opérations réalisées au cours de l'exercice 2019.

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

de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

I. Opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019

- Le Conseil d'Administration réuni le 11 Février 2019 a autorisé votre société à céder 30% de sa participation dans la société « Integra Immobilière » à la société « INTEGRA PARTNERS », en date du 19 Février 2019, pour un montant de 2.628 KDT.

La plus-value enregistrée en 2019 sur cette opération s'est élevée à 273 KDT.

- Le Conseil d'Administration réuni le 11 Mars 2019 a autorisé votre société à céder les 20% restantes de sa participation dans la société « Integra Immobilière » dans le cadre d'une opération de rachat de cette dernière de ses propres actions appartenant à « Tunisie Valeurs ».

Les actions cédées ont été évaluées à la date de la transaction à 1.752 KDT.

Le dénouement de l'opération s'est réalisé comme suit :

- Le transfert de propriété d'une villa sise à El Menzah 6 d'une valeur de 2.118 KDT TTC ;

- Le versement d'une soulte pour la différence de prix d'un montant de 366 KDT.

La plus-value enregistrée sur cette opération en 2019 s'est élevée à 182 KDT.

II. Opérations réalisées relatives à des conventions conclues au cours des exercices antérieurs

- Le Conseil d'Administration réuni le 22 juin 2018 a autorisé votre société à demander à la SPLT de transférer 50% du bénéfice d'une promesse de vente au profit de « TUNINVEST FINANCE GROUP » pour l'acquisition d'un terrain au Lac de Tunis.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration réuni le 11 mars 2019 a autorisé la rémunération des montants avancés par la société en lieu et place de « TUNINVEST FINANCE GROUP » au taux de 10% l'an.

L'encours de ces avances ainsi que les produits financiers rattachés et s'élevant à 3.005 KDT ont été totalement encaissés le 22 Octobre 2019.

Les produits constatés, à ce titre, en 2019 se sont élevés à 216 KDT.

- Le Conseil d'Administration réuni le 30 mars 2018 a autorisé votre société à octroyer un crédit à la société « Intégra Immobilière », en date du 15 mai 2017, d'un montant de 1.500 KDT pour une durée de 3 ans rémunéré au taux de 8% l'an.

Les produits financiers constatés en 2019 sur ce prêt se sont élevés à 120 KDT.

III. Obligations et engagements de la société envers ses dirigeants :

1. Les obligations et engagements de la société envers ses dirigeants, tels que fixés par l'article 200 nouveau II § 5 du code des sociétés commerciales ont été autorisés comme suit :

- Le conseil d'administration réuni le 11 Mars 2019 a décidé de renouveler le mandat du Directeur Général pour une durée de 3 ans qui prendra fin avec l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2021.

Le conseil d'administration réuni le 11 Février 2019 a fixé la rémunération annuelle brute (hors bonus) du Directeur Général à 200.690 dinars à compter du 1er Janvier 2019.

- Le conseil d'administration réuni le 29 Mars 2019 a élu Monsieur Fadhel ABDELKEFI en qualité de Président du conseil pour la durée de son mandat d'administrateur qui expirera lors de l'assemblée générale ordinaire appelé à statuer sur l'exercice 2021.

Le même conseil a reconduit au Président les mêmes rémunérations et avantages décidés par le conseil du 20 Octobre 2017, à savoir une rémunération annuelle nette de 180.000 dinars et un intéressement sur le résultat de 10% de l'enveloppe alloué au bonus.

- Le conseil d'administration réuni le 06 Septembre 2016 a décidé de céder à Monsieur Fadhel ABDELKEFI la voiture mise à sa disposition lors de l'exercice de ses fonctions de Directeur Général à la valeur comptable nette soit 104.000 dinars payable par tranches égales de 26.000 dinars sur une durée de 4 ans commençant le 31 Août 2017.

L'encours de cette créance a été totalement soldé au cours de l'exercice 2019.

- Par ailleurs, votre Conseil d'Administration a désigné Monsieur Slaheddine LARGUECHE en qualité d'administrateur délégué et l'a chargé de certaines missions, notamment de représentation.

2. Les obligations et engagements de Tunisie Valeurs envers ses dirigeants tels qu'ils ressortent des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019 se présentent comme suit (en TND) :

en TND	Directeur Général			Président du Conseil			Administrateur Délégué		Administrateurs	
	Charge 2019	Bonus 2018 servi en 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Bonus 2018 servi en 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Passif au 31/12/2019
Avantage à court terme	200 690	109 375	24 461	295 542	234 375	-	81 000	-	60 000	60 000
Total	200 690	109 375	24 461	295 542	234 375	-	81 000	-	60 000	60 000

En outre, la société a mis à la disposition des dirigeants de la société des voitures de fonctions avec la prise en charge des frais y afférents.

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 des articles 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Tunis, le 30 Mars 2020

Les commissaires aux comptes

AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE



FINOR
Karim DEROUCHE



c. Etats financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019

INDEX

BILAN

ETAT DE RÉSULTAT

ETAT DE FLUX DE TRÉSORERIE

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Note 1 Présentation de la société

Note 2 Cadre de référence

Note 3 Principes et méthodes comptables appliqués

Note 4 Immobilisations incorporelles

Note 5 Immobilisations corporelles

Note 6 Immobilisations financières

Note 7 Clients et comptes rattachés

Note 8 Intermédiaires en bourses

Note 9 Autres actifs courants

Note 10 Placements et autres actifs financiers

Note 11 Liquidité et équivalent de liquidité

Note 12 Capitaux propres

Note 13 Autres passifs courants

Note 14 Concours bancaires et autres passifs financiers

Note 15 Revenus

Note 16 Autres produits d'exploitation

Note 17 Charges de personnel

Note 18 Dotations aux amortissements

Note 19 Dotations nettes aux provisions

Note 20 Autres charges d'exploitation

Note 21 Charges financières nettes

Note 22 Produits des placements

Note 23 Autres gains ordinaires

Note 24 Tableau des variations des comptes d'actif du bilan affectant l'état de flux de trésorerie

Note 25 Tableau des variations des comptes de passif du bilan affectant l'état de flux de trésorerie

Note 26 Flux liés aux activités d'investissement

Note 27 Transactions avec les parties liées

Note 28 Événement postérieur à la date de clôture

BILAN ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2019
(Montants exprimés en dinar)

ACTIFS	NOTES	31 déc. 2019	31 déc. 2018
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles		1 176 538	1 035 394
Moins : amortissements		(1 025 517)	(959 255)
	4	151 021	76 139
Immobilisations corporelles		17 824 313	14 920 865
Moins : amortissements		(8 845 574)	(8 096 064)
	5	8 978 739	6 824 801
Immobilisations financières	6	3 262 656	8 447 658
Total des actifs immobilisés		12 392 416	15 348 598
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		12 392 416	15 348 598
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés		325 027	251 151
	7	327 027	251 151
Intermédiaires acheteurs		1 377 684	194 007
	8	1 377 684	194 007
Autres actifs courants	9	11 675 615	13 223 738
Placements et autres actifs financiers	10	12 095 069	7 474 274
Liquidités et équivalents de liquidités	11	8 758 680	35 431 101
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		34 232 075	56 574 271
TOTAL DES ACTIFS		46 624 491	71 922 869

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31 déc. 2019	31 déc. 2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		20 000 000	10 000 000
Réserve légal		1 000 000	1 000 000
Réserve de réévaluation		424 000	424 000
Réserve pour réinvestissement exonéré		1 607 500	6 762 256
Résultats reportés		306 768	2 829 863
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		23 338 268	21 016 119
Résultat net de l'exercice		4 500 135	6 042 149
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	12	27 838 403	27 058 268
PASSIFS			
PASSIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	7	9 957 383	27 172 367
Intermédiaires vendeurs	8	2 067 488	9 995 659
Autres passifs courants	13	5 218 318	6 374 687
Concours bancaires et autres passifs financiers	14	1 542 899	1 321 888
Total des passifs courants		18 786 088	44 864 601
TOTAL DES PASSIFS		18 786 088	44 864 601
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		46 624 491	71 922 869

ETAT DE RÉSULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	NOTES	31 déc. 2019	31 déc. 2018
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Revenus	15	13 761 175	17 148 005
Autres produits d'exploitation	16	101 097	105 989
Total des produits d'exploitation		13 862 272	17 253 994
CHARGES D'EXPLOITATION			
Charges de personnel	17	6 706 998	7 894 023
Dotations aux amortissements	18	960 678	968 653
Dotations nettes aux provisions	19	56 519	(474 232)
Autres charges d'exploitation	20	3 795 493	4 566 045
Total des charges d'exploitation		11 519 688	12 954 489
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 342 584	4 299 505
Charges financières nettes	21	(27 866)	(28 935)
Produits des placements	22	2 805 626	2 036 615
Autres gains ordinaires	23	315 409	1 305 542
Autres pertes ordinaires		(68 934)	(347 973)
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 366 819	7 264 754
Impôts sur les sociétés	9	(812 218)	(1 146 042)
Contribution Sociale de Solidarité	9	(54 466)	(76 563)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		4 500 135	6 042 149

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE
(Montants exprimés en dinar)

	NOTES	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
Résultat net		4 500 135	6 042 149
Ajustements pour :			
Dotations aux amortissements	18	960 678	968 653
Dotations nettes aux provisions	18	56 519	(474 232)
Régularisation des immobilisations	5	-	138 042
Plus ou moins values sur cession d'immobilisations financières	22	(456 800)	(339 839)
Plus ou moins values sur cession d'immobilisations corporelles	23	(7 835)	(1 193 824)
Variation des :			
Clients et comptes rattachés débiteurs	24	(73 876)	14 690 615
Intermédiaires acheteurs	24	(1 183 677)	3 301 054
Autres actifs courants	24	1 548 123	(3 090 982)
Clients et comptes rattachés débiteurs	25	(17 214 984)	(419 920)
Intermédiaires acheteurs	25	(7 928 171)	6 347 772
Autres passifs courants	25	(1 253 288)	677 168
Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation		(21 053 176)	26 646 656
Flux de trésorerie liés aux activités de placements	24	(4 580 395)	(680 522)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Décaissements affectés de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	26,1	(3 223 110)	(646 373)
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		41 447	1 662 445
Décaissements affectés de l'acquisition d'immobilisations financières	26,1	(48 000)	(156 032)
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	26,1	5 689 802	2 239 841
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement		2 460 139	3 099 881
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Dividendes et autres distributions	12	(3 720 000)	(2 200 000)
Remboursement des emprunts et dettes assimilées		-	(272 836)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement		(3 720 000)	(2 472 836)
Variation de trésorerie		(26 893 432)	26 593 179
Trésorerie au début de l'exercice	24	34 109 213	7 516 034
Trésorerie à la clôture de l'exercice	24	7 215 781	34 109 213

Note 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société « Tunisie Valeurs SA» est un Intermédiaire en bourse, suivant agrément BVMT N°014/91 du 06/11/1991, constituée en Mai 1991.

Le capital social fixé initialement à D : 100.000 a fait l'objet de plusieurs augmentations pour atteindre un montant de D : 10.000.000.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 26 décembre 2003 a décidé de :

- Réduire le capital social d'un montant de D : 2.000.000, correspondant à la partie non libérée de l'augmentation du capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 28 septembre 1998 ;
- Augmenter le capital social d'un montant de D : 2.000.000, pour le porter de nouveau à D : 5.000.000, par l'émission et la création de 20.000 actions nominatives de D : 100 chacune souscrites en numéraire et libérées du quart au moment de la souscription. La libération du reliquat a eu lieu en 2008.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 29 octobre 2012 a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de D : 5.000.000, pour le porter à D : 10.000.000, par l'émission et la création de 50.000 actions de D : 100 chacune souscrites en numéraire et libérées intégralement en 2012.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 21 novembre 2016 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action à D : 10 et porter, ainsi, le nombre d'actions à 1.000.000.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 25 avril 2018 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action à D : 5 et porter, ainsi, le nombre d'actions à 2.000.000.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 19 avril 2019 a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de D : 10.000.000, pour le porter à D : 20.000.000, par le prélèvement du compte résultats reportés et la création de 2.000.000 actions de nominal D : 5 à raison d'une action nouvelle pour une action ancienne.

Ainsi, le capital social s'élève au 31 Décembre 2019 à D : 20.000.000 divisé en 4.000.000 actions de D : 5 chacune, totalement libérées.

La société a pour objet principal le commerce et la gestion des valeurs mobilières et notamment :

- Le placement de titres émis par les entreprises faisant appel à l'épargne.
- La négociation de valeurs mobilières et de produits financiers sur le marché pour le compte de tiers.
- La gestion de portefeuille pour le compte de clients.

· Le conseil et l'assistance en matière de restructuration, cessions, acquisitions d'entreprises, évaluation de projets, introduction de sociétés en bourse.

Et d'une manière générale toutes opérations connexes de dépôts de titres, d'encaissement et de paiement de coupons, de service financier des titres des entreprises, de dépositaire et de gestionnaire d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou compatibles avec son objet.

Note 2 : CADRE DE REFERENCE RETENU POUR L'ETABLISSEMENT DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers sont établis en conformité avec les dispositions des normes comptables tunisiennes et compte tenu des hypothèses sous-jacentes et des conventions comptables fixées par le décret n°96-2459 du 30 Décembre 1996, portant approbation du cadre conceptuel comptable, à l'exception de la dérogation développée dans la note 3.1.

Note 3 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES APPLIQUES

Les règles, méthodes et principes adoptés pour l'enregistrement des opérations au courant ou à la fin de la période ne comportent pas de

dérogations significatives par rapport à ceux prévues par les normes comptables en vigueur, à l'exception de celle développée dans la note 3.1 et qui se rapporte à la réévaluation du terrain.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société, pour l'élaboration des états financiers sont les suivants :

3.1 Immobilisations

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent aux actifs pour leur coût d'acquisition et sont amorties sur leur durée de vie estimée.

Toutefois, le terrain, sur lequel est édifié le siège social, a fait l'objet d'une opération de réévaluation décidée par le conseil d'administration au cours de sa réunion du 25 Octobre 2004.

Cette réévaluation a donné lieu à la constatation d'une réserve spéciale de réévaluation de D : 424.000.

Les taux retenus sont les suivants :

• Constructions	20 ans	5%
• Constructions à statut juridique particulier	7 ans	14,28%
• Matériel de transport	5 ans	20%
• Mobilier et matériel de bureau	10 ans	10%
• Agencements aménagements installations	10 ans	10%
• Matériel informatique	7 ans	15%
• Logiciels informatiques	3 ans	33%
• Site web	3 ans	33%

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire.

3.2 Clients

Le compte « clients » retrace les mouvements de fonds afférents à des opérations de placement ou de vente ordonnées par les clients.

Le compte « clients » enregistre à son crédit :

- Les versements de fonds ;
- Les produits de vente des titres ;
- Les dividendes encaissés pour le compte des clients ;
- Les annuités des emprunts obligataires.

Il enregistre à son débit :

- Les retraits de fonds ;
- Les placements ;
- Les transferts.

3.3 Les produits

Les produits de la société sont de différentes catégories, il s'agit notamment des :

- Commissions de gestion des comptes titres : rémunérant la gestion et la garde du portefeuille des clients.
- Commissions sur les transactions boursières : sur chaque transaction boursière, la société perçoit une commission de 0,2% à 0,6% pour les institutionnels et de 0.6% pour les autres clients.

- Commissions de placement : ces commissions sont perçues des émetteurs à l'occasion des placements d'obligations, ou des souscriptions d'actions.
- Commissions de gestion d'OPCVM : ces commissions résultent de la gestion des capitaux des OPCVM tels que les SICAV et les FCP.
- Services financiers : la société est rémunérée pour le service financier qu'elle pourrait assurer à l'occasion de l'émission d'emprunts obligataires, ou bien pour la tenue du registre des actionnaires (agent de transfert) des sociétés qu'elle introduit en bourse.
- Etudes, assistances, introductions : ce type de produit est généré par les études effectuées par la société en vue de la privatisation, par l'assistance aux entreprises privées en vue d'organiser leur introduction en bourse ainsi que par l'émission d'emprunts obligataires.

3.4 Impôts et taxes

La société étant nouvellement introduite en bourse, elle est soumise durant les cinq premières années à compter de l'année de l'admission à l'impôt sur les bénéfices au taux de 15%.

Par ailleurs, la société est assujettie à la TVA au taux normal.

3.5 Provisions pour risques et charges

La société a un processus de recensement de l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. Ce processus permet de cartographier et d'évaluer d'une manière fiable la valeur de provisions pour risques et charges à constater à la clôture de l'exercice. Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 725 204 DT au 31 Décembre 2019.

3.6. Les participations et placements

3.6.1. Les participations : placements à long terme :

Les placements à long terme sont constitués des titres de participations détenus dans l'intention de les conserver durablement et sont présentés dans le poste « immobilisations financières ».

3.6.2 Les placements à court terme :

Les placements à court terme sont constitués des titres acquis par la société avec l'intention de les détenir à titre de simple placements financiers, et ont pour vocation d'être cédés dès que le marché offre à la société « Tunisie Valeurs » une opportunité de cession.

3.6.3 Les revenus des titres de participations & de placements :

Les revenus générés par les titres sont constatés selon les règles suivantes :

- Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
- Les plus-values sur cession sont portées en produits dès la réalisation effective de la cession en bourse.
- Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.7 Evaluation des participations et des placements

Les titres de participation et les titres immobilisés sont enregistrés dans les livres à leur valeur d'acquisition, les frais y afférents sont inscrits directement dans les charges.

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

A la clôture de l'exercice, les plus-values potentielles ne sont pas constatées en produits sauf, en ce qui concerne les titres SICAV.

Les moins-values latentes affectent le

résultat de l'exercice, et sont constatées par le biais de provision pour dépréciation. Pour les titres cotés, les provisions pour dépréciation sont déterminées sur la base du dernier cours boursier.

Pour les titres des sociétés non cotées, l'évaluation est faite sur la base des états financiers disponibles. Une provision pour dépréciation du portefeuille titres est constituée pour couvrir la différence entre la valeur mathématique de l'action, telle qu'elle apparaît sur les derniers états financiers disponibles, et la valeur d'acquisition de ces titres. Toutefois, pour certaines participations, la juste valeur est déterminée par référence à d'autres critères objectifs, tels que l'importance du patrimoine immobilier et les perspectives d'avenir.

NOTES AU BILAN

Note 4 : LES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles, amortissements déduits, s'élèvent au 31 Décembre 2019 à D : 151.021 contre D : 76.139 à la même date de l'exercice précédent. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur une durée de trois ans, elles se détaillent comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Logiciels informatiques	945 563	841 819
Site Web	55 200	55 200
Fond de commerce	138 375	138 375
Immobilisations incorporelles en cours	37 400	-
Amortissements cumulés	(1 025 517)	(959 255)
	151 021	76 139

Note 5 : LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

A la clôture de l'exercice, les immobilisations corporelles, amortissements déduits, s'élèvent à D : 8.978.739 contre D : 6.824.801 à l'issue de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

		2019			2018
		Montants bruts	Amortissements	Montants nets	Montants nets
Terrain	(A)	5 884 735	-	5 884 735	865 463
Constructions		4 332 604	(3 387 238)	945 366	639 470
Matériel de transport		1 834 567	(1 027 127)	807 440	1 088 742
Installations générales		3 448 702	(2 395 751)	1 052 951	1 242 271
Equipements de bureaux		1 254 976	(1 189 087)	65 889	69 913
Matériel informatique		1 068 729	(846 371)	222 358	144 638
Avances sur acquisition d'immobilisations corporelles		-	-	-	2 774 304
Solde au 31 Décembre 2019		17 824 313	(8 845 574)	8 978 739	6 824 801

Sont inclus dans le coût des immobilisations, le prix d'achat, les droits et taxes supportés et non récupérables et les frais directs.

(A) : dont un terrain ayant fait l'objet d'une réévaluation libre décidée par le conseil d'administration réuni le 25 octobre 2004. Cette réévaluation a eu pour effet de porter la valeur de ce terrain de D : 2.000 à D : 426.000 et a donné lieu à la constatation d'une réserve spéciale de réévaluation de D : 424.000.

Les mouvements de l'exercice ainsi que la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles sont présentés au niveau du tableau suivant :

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS
(Montants exprimés en dinar)

Taux	VALEURS BRUTES				AMORTISSEMENTS				VALEURS NETTES
	31 déc. 18	Acquisitions	Régularisation/ Transfert	Cessions	31 déc. 19	Dotation	Régularisation/ Transfert	Cessions	31 déc. 19
Terrain	865 463	1 458 572	3 560 700	-	5 884 735	-	-	-	-
Constructions	3 962 246	370 358	-	-	4 332 604	64 462	-	-	3 387 238
Matériel de transport	1 855 540	140 377	-	(161 350)	1 834 567	388 737	-	(128 408)	1 027 127
Installations générales	3 368 462	81 395	-	(1 155)	3 448 702	270 045	-	(485)	2 395 751
Equipements de bureaux	1 250 391	20 598	-	(16 013)	1 254 976	24 622	-	(16 013)	1 189 087
Matériel informatique	844 459	224 270	-	-	1 068 729	146 550	-	-	846371
Avances sur acquisition d'immobilisations corporelles	2 774 304	786 396	(3 560 700)	-	-	-	-	-	-
Total	14 920 865	3 081 966	-	(178 518)	17 824 313	894 416	-	(144 906)	8 845 574
									8 978 739

Note 6 : LES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

L'analyse des immobilisations financières se présente comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Titres de participation	2 121 967	6 998 967
(a)	2 121 967	6 998 967
Titres immobilisés	120	120
Fonds de garantie de marché	415 029	634 723
Prêts aux personnels	(b) 755 460	843 768
Dépôts et cautionnements	8 073	8 073
Total brut	3 300 649	8 485 651
Provisions pour dépréciation des titres	(37 993)	(37 993)
Total net	3 262 656	8 447 658

(a) Les mouvements enregistrés sur le poste « titres de participation » se détaillent comme suit :

		Résultat de cession
Solde au 31 décembre 2018	6 998 967	
Mouvements de l'exercice		
- Souscription au capital de la " ARIJE EL MEDINA "	10 000	
- Souscription au capital de la " Tunisie Clearing " (Ex STICODEVAM)	38 000	
- Cession de 10 000 titres " BRIQUETERIE DJEBEL EL OUEST "	(1 000 000)	1 500
- Cession de 39 250 titres " INTEGRA IMMOBILIERE "	(3 925 000)	455 300
Solde au 31 décembre 2019	2 121 967	456 800

Les participations et les titres immobilisés s’analysent comme suit :

	Nombre d'action	Coût moyen d'achat	Montant Total
- TUNISIE CLEARING (Ex STICODEVAM)	60 000	4,657	279 393
- BVMT	43 659	9,894	431 974
- MEDTECH	500	100,000	50 000
- TUNIS CALL CENTER	31 500	10,333	325 500
- IFBT	1	100,000	100
- TUNISIE COURTAGE	5 000	5,000	25 000
- FCP INSTITUTIONNEL	200	5 000,000	1 000 000
- LASER TECH	18 000	-	-
- ARIJE EL MEDINA	10	1 000,000	10 000
Total des titres de participation			2 121 967
- TUNINVEST INTERNATIONAL SICAR	12	10,000	120
Total des titres immobilisés			120

Au 31 décembre 2019, les provisions pour dépréciation des titres se détaillent ainsi :

- Provision pour dépréciation des titres " Med Tech "	37 993
Total	37 993

(b) Les prêts à plus d’un an sont classés parmi les immobilisations financières.

(Suite à ces ajustements, le chiffre correspondant arrêté au 31/12/2018 a été retraité pour le besoin de comparabilité)

Note 7 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**A L'ACTIF**

L'analyse du compte « clients et comptes rattachés » figurant à l'actif du bilan se présente comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Clients opérations en bourse	325 027	205 817
- Clients dividendes à encaisser	-	45 334
Solde débiteur des clients et des comptes rattachés	325 027	251 151

AU PASSIF

Le compte « clients et comptes rattachés » figurant au passif du bilan s'élève au 31 décembre 2019 à D : 9.957.383 contre D : 27.172.367 à l'issue de l'exercice précédent, et englobe exclusivement le solde des clients, opérations en bourse.

Note 8 : INTERMEDIAIRES EN BOURSE**A L'ACTIF**

Le compte « Intermédiaires acheteurs » s'élève au 31 Décembre 2019 à D: 1.377.684, contre D : 194.007 à l'issue de l'exercice précédent.

Ce montant représente le restant dû à la date de clôture par "Tunisie clearing", et s'analyse ainsi :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- "Tunisie Clearing" acheteur	1 377 684	194 007
Solde des intermédiaires acheteurs	1 377 684	194 007

AU PASSIF

Le compte « Intermédiaires vendeurs » s'élève au 31 Décembre 2019 à D : 2.067.488, contre D : 9.995.659 à l'issue de l'exercice précédent.

Ce montant représente le restant à payer à "Tunisie clearing" à la date de clôture, et s'analyse ainsi :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- "Tunisie Clearing" vendeur	2 067 488	9 995 659
Solde des intermédiaires vendeurs	2 067 488	9 995 659

Note 9 : AUTRES ACTIFS COURANTS

Le détail des autres actifs courants se présente comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Avances au personnel	2 300	163 606
- Prêts au personnel (a)	242 910	255 404
- Etat, impôt sur les sociétés (b)	5 798 848	4 246 326
Total Etat, impôts et taxes	6 044 058	4 665 336
- Compte courant associé TFG	-	2 646 493
- Commission de gestion des OPCVM à recevoir et autres débiteurs	2 951 683	3 823 947
- Sicav Plus , mouvements de fonds	-	2 686
- Tunisie Sicav, mouvements de fonds	1 400 754	1 339 492
- FCP Valeurs CEA , mouvements de fonds	177 785	199 968
Total sociétés de groupe	4 530 222	8 012 586
- Produits à recevoir	286 909	91 926
- Charges constatées d'avance	271 897	181 553
- Autres débiteurs divers	61 357	62 803
- Créances sur cession d'immobilisations	-	52 000
- Fournisseurs d'immobilisations, avances et acomptes	38 127	36 000
- Etat, TVA à reporter	335 400	-
- Autres	2 967 645	2 981 534
Total débiteurs divers	3 961 335	3 405 816
- Provision pour dépréciation des autres actifs courants	(2 860 000)	(2 860 000)
Total général	11 675 615	13 223 738

(a) Les prêts à plus d'un an sont classés parmi les immobilisations financières.

(Suite à ces ajustements, les chiffre correspondant arrêté au 31/12/2018 a été retraité pour le besoin de comparabilité)

(*) Les chiffres ont été retraités pour le besoin de comparabilité

b) L'impôt sur les sociétés a été liquidé, conformément aux dispositions du droit commun, de la manière suivante :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Résultat des activités ordinaires avant impôt	5 366 819	7 264 754
Réintégrations	769 694	1 597 829
Déductions	(495 850)	(1 031 902)
Résultat fiscal avant déduction des provisions	5 640 663	7 830 681
Déduction des provisions	-	-
Résultat fiscal avant déduction des provisions	5 640 663	7 830 681
Dividendes	(194 104)	(174 420)
Résultat fiscal avant abattement (1)	5 446 559	7 656 261
A déduire		
- Bénéfice provenant d'opérations d'exportation	(95 325)	(47 943)
Base imposable	5 351 234	7 608 318
- Impôt au taux de 15% [5.351.174 x 15%] (3)	(802 685)	(1 141 248)
- Impôt au taux de 10% [95.384 x 10%] (4)	(9 533)	(4 794)
(3)+(4)	(812 218)	(1 146 042)
- Excédent d'impôt dégagé sur la déclaration de l'exercice précédent	(4 246 326)	(4 021 284)
- Restitution d'impôt	-	1 162 459
- Retenues sur placements et autres produits	(2 364 740)	(2 533 543)
Excédent d'impôt	5 798 848	4 246 326
Contribution Sociale de Solidarité [(1) x 1%]	54 466	76 563

Note 10 : PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS

L'analyse des placements et autres actifs financiers se présente comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Actions cotées	95 857	95 857
- Actions non cotées	488 689	488 689
- Titres des OPCVM	373 822	1 157 230
- Certificats de dépôt	7 000 000	3 000 000
- Emprunt National	40 000	60 000
- Prêts courants	1 500 000	1 500 000
- Emprunt obligataire	2 847 158	1 463 355
Total brut	12 345 526	7 765 131
- Provision pour dépréciation des placements	(250 457)	(290 857)
Total net	12 095 069	7 474 274

Note 11 : LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Le détail du compte « Liquidités et équivalents de liquidités » se détaille comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Banques		
- UIB administratif	552 858	2 313 361
- Amen Bank Sfax	633 922	332 445
- Amen Bank Sousse	-	10 841
- Amen Bank Nabeul	71 076	46 101
- Amen Bank Tunis	5 143 630	3 533 740
- BIAT 51	186 379	97 454
- Amen Bank Djerba	317 392	194 608
- Amen Bank La Marsa	-	142 031
- Amen Bank Monastir	118 063	1 304 401
- Amen Bank Kelibia	-	33 713
- Amen Bank CUN	58 971	10 452 211
- BH	2 077	15 908 471
Sous-total (1)	7 084 368	34 369 377
Caisses		
- Caisses espèces	919 222	846 048
- Chèques en caisse	755 090	215 676
Sous-total (2)	1 674 312	1 061 724
Total général (1) + (2)	8 758 680	35 431 101

Note 12 : CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres se détaillent comme suit :

		31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Capital social	(a)	20 000 00	10 000 000
- Réserve légale		1 000 000	1 000 000
- Réserve de réévaluation	(voir note 5)	424 000	424 000
- Réserve pour réinvestissement exonéré	(b)	1 607 500	6 762 256
- Résultats reportés	(b)	306 768	2 829 863
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		23 338 268	21 016 119
- Résultat net de l'exercice	(b)	4 500 135	6 042 149
Total des capitaux propres avant affectation		27 838 403	27 058 269

Le résultat par action se détaille comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Résultat Net de l'exercice (1)	4 500 135	6 042 149
Nombre d'actions (2)	4 000 000	2 000 000
Résultat par action (1)/(2) (*)	1,125	3,021

(*) Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture de l'exercice. Le résultat par action ainsi déterminé correspond à la fois au résultat de base par action et au résultat dilué par action, tels que définis par les normes comptables.

(a) La structure du capital se présente au 31 décembre 2019 comme suit :

ACTIONNAIRES	NOMBRE D'ACTIONS	CAPITAL SOUSCRIT ET LIBERE	POURCENTAGE DE DETENTION
INTEGRA PARTNERS (ex STFP)	1 457 630	7 288 150	36,44%
TUNISIE LEASING ET FACTORING	600 000	3 000 000	15,00%
SLAHEDDINE CAID ESSEBSI	268 399	1 341 995	6,71%
AUTRES	1 673 971	8 369 955	41,85%
Total	4 000 000	20 000 000	3,021

(b) En application de l'article 19 de la loi n° 2013-54 du 30 décembre 2013 portant loi de finances pour la gestion 2014, les fonds propres distribuables en franchise de retenue s'élèvent au 31 décembre 2019 à D : 19.765 et se détaillent comme suit :

- Réserve pour réinvestissement exonéré, au 31.12.2013	4 500 000
- Résultats reportés au 31.12.2013	106 501
- Résultat net de l'exercice 2013	3 088 264
Total	7 694 765
- Distribution de dividendes courant 2014	(1 600 000)
- Distribution de dividendes courant 2015	(1 800 000)
- Distribution de dividendes courant 2016	(1 800 000)
- Distribution de dividendes courant 2017	(900 000)
- Distribution de dividendes courant 2018	(1 575 000)
Total net	19 765

(*) distribuable sous condition de respect de la réglementation fiscale en vigueur.

(**) L'assemblée générale du 29 Mars 2019 a décidé de distribuer un montant de D : 3.600.000 au titre de dividendes (dont D : 1.575.000 en franchise de retenue à la source)

(c) Le tableau des mouvements des capitaux propres se présente comme suit :

TABLEAU DE MOUVEMENTS DES CAPITAUX PROPRES
(Montants exprimés en dinar)

	Capital Social	Réserve légale	Réserves de réévaluation	Réserves pour réinvestissement exonérée	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31 Décembre 2017	10 000 000	1 000 000	424 000	6 762 256	1 558 311	3 471 552	23 216 119
Affectation du résultat de l'exercice 2017 décidée par l'AGO du 30 mars 2018					3 471 552	(3 471 552)	-
Dotations au fonds social					(120 000)		(120 000)
Distribution de dividendes					(2 080 000)		(2 080 000)
Résultat net au 31 Décembre 2018					6 042 149		6 042 149
Solde au 31 Décembre 2018	10 000 000	1 000 000	424 000	6 762 256	2 829 863	6 042 149	27 058 268
Affectation du résultat de l'exercice 2018 décidée par l'AGO du 29 mars 2019					6 042 149	(6 042 149)	-
Dotations au fonds social					(120 000)		(120 000)
Distribution de dividendes					(3 600 000)		(3 600 000)
Reprise sur réserve de réinvestissements exonérés décidée par l'AGO du 29 mars 2019				(5 154 756)	5 154 756	-	-
Augmentation de capital décidée par l'AGE du 19 Avril 2019	10 000 000				(10 000 000)	-	-
Résultat net au 31 Décembre 2019					4 500 135		4 500 135
Solde au 31 Décembre 2019	20 000 000	1 000 000	424 000	1 607 500	306 768	4 500 135	27 838 403

Note 13 : AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Personnel et comptes rattachés	598 037	861 121
Etat, impôts et taxes		
- Etat, Retenues à la source	571 963	362 866
- Etat, TVA à payer	24 201	469 263
- Etat, Contribution Solidaire Sociale (voir note 10)	54 466	76 563
- Etat, autres impôts et taxes	160 027	142 577
Total Etat, impôts et taxes	810 657	1 051 269
SICAV, mouvements de fonds		
- SICAV PLUS	974	-
- SICAV ENTREPRISE	642 942	16 267
Total SICAV, mouvements de fonds	643 916	16 267
Autres comptes créditeurs		
- Bourse des valeurs mobilières	132 299	124 518
- CNSS	310 433	299 604
- Créditeurs divers	302 845	369 444
- Diverses charges à payer	1 579 249	2 845 318
- Produits perçus d'avance	66 248	159 325
- CAVIS	37 330	19 536
- Dépôts et cautionnements reçus	12 100	-
- Provision pour risques et charges courants	725 204	628 285
Total, autres comptes créditeurs	3 165 708	4 446 030
Total général	5 218 318	6 374 687

Note 14 : CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Les concours bancaires et autres passifs financiers se détaillent comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Amen Bank Lac II	109 507	198 963
- Amen Bank Administratif	553 015	1 122 925
- Amen Bank Sousse	645 152	-
- Amen Bank La Marsa	28 629	-
- Amen Bank Kélibia	206 596	-
Total	1 542 899	1 321 888

NOTES DE L'ETAT DE RESULTAT

Note 15 : REVENUS

L'analyse des revenus se présente comme suit :

	2019	2018
- Commissions sur placements d'actions	153 073	689 000
- Commissions sur les transactions boursières et de gestion des comptes titres	2 330 410	4 826 607
- Commissions sur placement d'obligations	440 180	420 392
- Commissions de gestion des OPCVM	7 335 153	7 883 913
- Commission de courtage/OPCVM	39 241	42 016
- Etudes et assistances	497 680	605 892
- Droits de garde	1 788 274	1 841 987
- Commissions sur OPV	-	131 681
- Commissions de performance	95 220	286 354
- Commissions sur placement monétaire	504 870	-
- Exportation de services	534 418	335 089
- Autres revenus	42 656	85 074
Total	13 761 175	17 148 005

Note 16 : AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Ce poste présente à la clôture de l'exercice 2019 un solde de D : 101.097, contre un solde de D : 105.989 à l'issue de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	2019	2018
- Loyer Immeuble HORCHANI	-	27 563
- Loyer Avenue de la liberté	79 197	75 426
- Loyer GAT VIE	3 000	3 000
- Loyer Menzeh 6	18 900	-
Total	101 097	105 989

Note 17 : CHARGES DE PERSONNEL

L'analyse du poste « charges de personnel » se présente comme suit :

	2019	2018
- Salaires et compléments de salaires	6 112 109	6 736 783
- Cotisations sociales	702 717	673 465
- Provision pour congés payés	(13 221)	74 500
- Provision pour indemnité de départ à la retraite	(260 000)	260 000
- Autres charges sociales	165 393	149 275
Total	6 706 998	7 894 023

Note 18 : DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

Les dotations de l'exercice aux comptes d'amortissement se détaillent comme suit :

	2019	2018
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	66 262	27 533
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	894 416	941 120
Total	960 678	968 653

Note 19 : DOTATIONS NETTES AUX PROVISIONS

Les dotations de l'exercice aux comptes de provisions se détaillent comme suit :

	2019	2018
- Reprises sur provisions pour dépréciation des titres de participation	-	(72 257)
- Dotations aux provisions pour dépréciation des titres non cotés	-	195 000
- Reprises sur provisions pour dépréciation des titres non cotés	(40 400)	-
- Dotations aux provisions pour dépréciation des titres cotés	-	300
- Reprises sur provisions pour dépréciation des titres cotés	-	(213 281)
- Dotations aux provisions pour risques et charges courants	120 770	362 370
- Reprises sur provisions pour risques et charges courants	(23 851)	(746 364)
Total	56 519	(474 232)

Note 20 : AUTRES CHARGES D’EXPLOITATION

Le détail des autres charges d’exploitation se présente comme suit :

	2019	2018
- Achats non stockés de matières et de fournitures	273 138	244 836
Total des achats	273 138	244 836
- Charges locatives et de copropriété	374 199	377 186
- Entretiens et réparations	138 434	137 328
- Primes d’assurances	64 442	62 091
Total des services extérieurs	577 075	576 605
- Rémunérations d’intermédiaires et honoraires (a)	1 132 876	1 816 390
- Frais d'introduction en bourse	-	287 022
- Publicités, publications et relations publiques	365 824	341 228
- Déplacements, missions et réceptions	325 368	252 081
- Frais de formation	51 182	51 547
- Frais postaux et de télécommunications	302 872	313 851
- Documentations et abonnements	194 500	173 386
- Autres services extérieurs	63 986	56 470
Total des autres services extérieurs	2 436 608	3 291 975
- Jetons de présence	73 000	35 000
- Dons et subventions	86 374	71 064
- Cadeaux	104 076	101 889
- Autres	30 285	22 287
Total des charges diverses	293 735	230 240
- TFP & FOPROLOS	138 487	137 918
- T.C.L	32 514	40 350
- Autres impôts et taxes	43 936	44 121
Total des impôts et taxes	214 937	222 389
Total général	3 795 493	4 566 045

(a) : Les rémunérations d’intermédiaires et honoraires s’analysent comme suit :

	2019	2018
- Commissions rétrocédées sur placements	276 738	625 982
- Frais de gestion des SICAV	139 104	136 549
- Autres	717 034	1 053 859
Total	1 132 876	1 816 390

Note 21 : CHARGES FINANCIERES NETTES

Le poste « charges financières nettes » se détaille comme suit :

	2019	2018
- Intérêts des comptes courants débiteurs	15 739	16 785
- Intérêts de la dette leasing	-	12 451
- Perte de change réalisée	12 142	1 432
- Gain de change réalisé	(15)	(1 733)
Total	27 866	28 935

Note 22 : PRODUITS DES PLACEMENTS

Les produits de placements se détaillent comme suit :

	2019	2018
- Intérêts sur FGM	29 146	25 192
- Dividendes	194 104	174 420
- Jetons de présence	4 250	3 500
- Intérêts sur certificats de dépôts et autres placements	1 550 736	634 245
- Intérêts créditeurs	559 514	980 172
- Produits des bons de trésor (activité SVT)	3 020	2 250
- Plus values réalisées sur titres OPCVM	6 595	25 045
- Plus values sur cession des actions côtées	3 365	2 504
- Moins values sur cession des actions côtées	(1 904)	(160 665)
- Plus values sur cession de titres immobilisés et de titres de participation	456 800	411 100
- Moins values sur cession de titres immobilisés et de titres de participation	-	(71 261)
- Plus value réalisée sur cession Emprunt obligataire	-	37 566
- Moins value sur cession Emprunt obligataire	-	(27 453)
Total	2 805 626	2 036 615

Note 23 : AUTRES GAINS ORDINAIRES

Les autres gains ordinaires s’analysent comme suit :

	2019	2018
- Intérêts sur prêts au personnel	48 726	70 425
- Plus value sur cession d’immobilisations corporelles	7 835	1 193 824
- Charges à payer virées en gains	80 000	-
- Intérêts perçus d'avance sur prêts au personnel virés en gains	144 000	-
- Autres	34 848	41 293
Total	315 409	1 305 542

Note 24 : TABLEAU DES VARIATIONS DES COMPTES D’ACTIF DU BILAN AFFECTANT L’ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

Comptes : Solde brut

ACTIF	Exercice clos 2019	Exercice clos 2018	Effet de la variation sur le flux de trésorerie d'exploitation
- Clients et comptes rattachés	325 027	251 151	(73 876)
- Intermédiaires acheteurs	1 377 684	194 007	(1 183 677)
- Autres actifs courants	14 535 615	16 083 738	1 548 123
- Placements et autres actifs financiers	12 345 526	7 765 131	(4 580 395)
- Liquidités et équivalents de liquidités (a)	8 758 680	35 431 101	(26 672 421)
- Concours bancaires (b)	(1 542 899)	(1 321 888)	(221 011)
Total (a+b)	7 215 781	34 109 213	(26 893 432)

Note 25 : TABLEAU DE VARIATION DES COMPTES DE PASSIF DU BILAN AFFECTANT L’ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

Comptes : Solde brut

PASSIF	Exercice clos 2019	Exercice clos 2018	Effet de la variation sur le flux de trésorerie d'exploitation
- Clients et comptes rattachés	9 957 383	27 172 367	(17 214 984)
- Intermédiaires vendeurs	2 067 488	9 995 659	(7 928 171)
- Autres passifs courants	4 493 114	5 746 402	(1 253 288)

Note 26 : FLUX LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT**26.1 Immobilisations corporelles et incorporelles**

Les décaissements affectés à l'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à D : 3.223.110 et s'analysent ainsi :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	141 144	63 455
- Acquisition d'immobilisations corporelles (voir note 5)	3 081 966	582 918
Total	3 223 110	646 373

26.2 Immobilisations financières

Les décaissements affectés à l'acquisition des immobilisations financières s'élèvent à D : 48.000 et se détaillent comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Titres de participation	48 000	20 611
- Fonds de garantie du marché	-	135 421
Total	48 000	156 032

Les encaissements sur les immobilisations financières s'élèvent à D : 5.689.802 et se détaillent comme suit :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
- Cession des Titres	5 381 800	6 380
- Prêt aux personnels	88 308	-
- Fonds de garantie du marché	219 694	945 201
Total	5 689 802	951 581

Note 27 : Transactions avec les parties liées

Au cours de l'exercice 2019, les transactions avec les parties liées se détaillent comme suit :

Société " Tuninvest Finance Group "

La société Tunisie Valeurs a transféré 50% du bénéfice de la promesse de vente conclue avec la SPLT objet du lot de terrain d'une superficie de 2.736 m2 sis au lotissement à la perle du lac au profit de TUNINVEST FINANCE GROUP.

La société Tunisie Valeurs a procédé à la constatation de la quote part à supporter par la société TUNINVEST FINANCE GROUP et s'élevant à D : 2.774.304 en compte courant rémunéré au taux de 10% l'an.

Les produits constatés en 2019 sur ce prêt se sont élevés à D : 215.688.

L'encours de ces avances ainsi que les produits financiers y rattachés ont été totalement remboursés en date du 22 Octobre 2019 pour un montant total de D: 3.005.091.

Société " Integra Immobilière "

Un prêt accordé à la société « Integra Immobilière » pour un montant de D : 1.500.000 pour une durée de 3 ans, commençant le 15 Mai 2017 et rémunéré au taux d'intérêts de 8% l'an.

Les produits constatés en 2019 sur ce prêt se sont élevés à D : 120.000.

La société « Integra Immobilière » a procédé au rachat de ses actions propres à la hauteur de la totalité de la participation détenue par « Tunisie Valeurs » dans son capital , soit 15 700 parts souscrites initialement à la valeur nominale de D : 100/titre et évalués, à la date dudit rachat, à un montant de D : 1.752.120. Ainsi, la plus-value dégagée sur cette opération s'est élevée à D : 182.120.

En contrepartie « Tunisie valeurs » a acquis la propriété d'une villa sise à El Menzah 6 pour le prix de D : 1.780.000 HT, soit D : 2.118.200 TTC. Ainsi, le complément du prix brut versé à la société " Integra Immobilière " s'est élevé à D : 366.080.

Société " Integra Partners "

Les dividendes versés en 2019 à la société " Integra Partners " se sont élevés à D : 1.282.257.

La société Tunisie Valeurs a procédé courant 2019 à la cession de 23 550 actions détenues dans le capital de la société « INTEGRA IMMOBILIERE » au profit de la société « INTEGRA PARTNERS » pour un montant total de D : 2.628.180.

La plus value constatée à ce titre, en 2019, s'est élevée à D : 273.180.

Société " Tunisie Leasing "

Les dividendes versés en 2019 à la société " Tunisie Leasing " se sont élevés à D : 540.000.

Certificats de dépôt

La société a a souscrit, en 2019, aux certificats de dépôt suivants émis par la société «Tunisie leasing et Factoring»

Date	Montant en DT	Durée	Taux	Montant des intérêts en DT
02/01/2019	3 000 000	10 J	10,50%	8 725
10/01/2019	3 000 000	20 J	11,00%	18 222
30/01/2019	3 000 000	20 J	11,00%	18 222
19/02/2019	3 000 000	30 J	11,75%	29 090
08/04/2019	2 500 000	20 J	11,95%	16 488
24/05/2019	4 000 000	10 J	11,90%	13 179
03/06/2019	4 000 000	10 J	11,90%	13 179
13/06/2019	2 000 000	10 J	11,90%	6 589
18/06/2019	3 000 000	10 J	11,90%	9 884
24/06/2019	2 000 000	10 J	11,15%	6 175
04/07/2019	5 000 000	20 J	11,15%	30 782
24/07/2019	1 500 000	10 J	11,15%	13 809
23/08/2019	3 500 000	10 J	11,15%	10 807
30/08/2019	2 500 000	10 J	11,15%	7 719
02/09/2019	3 500 000	10 J	11,15%	10 807
09/09/2019	2 500 000	10 J	11,15%	7 719
12/09/2019	3 500 000	20 J	11,15%	21 547
19/09/2019	1 000 000	20 J	11,15%	6 156
02/10/2019	3 000 000	20 J	11,15%	18 469
09/10/2019	1 000 000	20 J	11,15%	6 156
17/10/2019	1 000 000	40 J	11,15%	12 237
22/10/2019	3 000 000	20 J	11,15%	18 469
11/11/2019	5 000 000	30 J	11,15%	46 031
11/12/2019	5 000 000	20 J	11,15%	30 782
31/12/2019	5 000 000	10 J	11,15%	1 534
TOTAL				382 776

Rémunérations des dirigeants de la société

Les rémunérations des dirigeants servies courant l'exercice par votre société se présentent comme suit :

en TND	Directeur Général			Président du Conseil			Administrateur Délégué		Administrateurs	
	Charge 2019	Bonus 2018 servi en 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Bonus 2018 servi en 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Passif au 31/12/2019	Charge 2019	Passif au 31/12/2019
Avantage à court terme	200 690	109 375	24 461	295 542	234 375	-	81 000	-	60 000	60 000
Total	200 690	109 375	24 461	295 542	234 375	-	81 000	-	60 000	60 000

Note 28 : Evénements postérieurs à la date de clôture

A l'image des principales places boursières mondiales, l'apparition de l'épidémie du Coronavirus (COVID -19) sur le premier trimestre 2020 a déclenché une panique sociale et une tempête boursière en Tunisie. Le marché a payé les frais d'une déroute généralisée qui a déferlé depuis le début du mois de mars 2020 et qui a provoqué un effondrement des cours chez la quasi-totalité des sociétés cotées. Ce crash boursier a atteint son paroxysme la séance du lundi 16 mars 2020 où l'indice de référence a accusé la troisième plus importante baisse de son histoire (4,1%).

La propagation de la pandémie du coronavirus, les mesures de prévention du virus et le manque de visibilité sur les retentissements économiques de cette épidémie sont des facteurs qui accentuent la nervosité des marchés et alimentent l'inquiétude des investisseurs.

TUNISIE VALEURS continue à suivre de près cette situation exceptionnelle en concertation avec le Conseil du Marché Financier et la Bourse de Tunis et s'attend à ce que les effets du coronavirus soient négatifs sur les réalisations de la société en 2020 au niveau de ses activités de marché. Le repli attendu des volumes, la désaffection pour les actifs risqués et la baisse des rendements devraient impacter les revenus des activités d'intermédiation en bourse et de la gestion d'actifs.

TUNISIE VALEURS souligne, cependant, que son business model est assez diversifié et que la solidité de son bilan sont des éléments de résistance à l'actuelle crise.

TUNISIE VALEURS espère à ce que les effets de l'épidémie du coronavirus soient limités à l'année 2020. L'éradication complète du virus à partir de la deuxième moitié de l'année en cours devrait rétablir la confiance des opérateurs économiques et avoir des effets d'entraînement favorables sur l'économie mondiale et nationale.

XIII. Projet de résolutions

Première résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2019 de TUNISIE VALEURS SA et Groupe et le rapport général des Commissaires aux Comptes sur les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2019, approuve lesdits états financiers individuels tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que le rapport du Conseil d'Administration.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire donne au Conseil d'Administration, quitus entier et sans réserves pour la gestion de l'exercice clos au 31/12/2019.

Troisième résolution

Après avoir entendu la lecture du Rapport Spécial du Commissaire Aux Comptes, tel que prévu par l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des Sociétés Commerciales, l'Assemblée Générale Ordinaire approuve toutes les opérations telles qu'elles y figurent.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, approuve les propositions du Conseil d'Administration et décide d'affecter le résultat de l'exercice clos au 31/12/2019 de la manière suivante :

Résultat net de l'exercice	4 500 135,491 DT
Report à nouveau	306 768,599 DT
Reprise sur réserves pour réinvestissements exonérés	1 570 000,000 DT
Résultat distribuable	6 376 904,090 DT
Réserves légales (5% du résultat distribuable)	-318 845,205 DT
Dividendes *	-2 700 000,000 DT
Dotation au fonds social	-100 000,000 DT
Report à nouveau	3 258 058,886 DT

* Dividendes soumis à la Retenue à la Source en vigueur.

Le dividende sera mis en paiement le

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire décide d'allouer au conseil d'administration à titre de Jetons de Présences pour l'exercice 2019 un montant brut de 60.000 dinars.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale prend acte des démissions de :

- M. Ahmed ABDELKEFI ;
- Me Slaheddine CAID ESSEBSI ;
- M. Slim MAAOUI ;
- M. Abderrazak BEN AMMAR ;
- M. Slaheddine LARGUECHE ;
- M. Fethi MESTIRI ;
- M. Aziz MEBAREK ;
- M. Ziad OUESLATI ;
- La société Integra Partners ;
- La société Tunisie Leasing & Factoring.

de leur fonction d'administrateur de la Société avec effet en date de ce jour, les accepte et leur donne quitus entier et sans réserves au titre de leur gestion pour la période écoulée de l'exercice en cours.

Septième résolution

L'Assemblée Générale nomme comme administrateurs, pour une durée de deux (2) ans qui prendra fin avec l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2021 à compter de la date d'acceptation de leurs fonctions :

- M. Walid DACHRAOUI ;
- M. Mehdi MASMOUDI ;
- M. Walid JAAFAR ;
- Mlle. Aicha MOKADDEM.

Le renouvellement de ces nominations est possible.

Les personnes sus désignées, toutes présentes, déclarent accepter les fonctions d'administrateurs qui viennent de leur être conférées et n'être frappées d'aucune interdiction ou déchéance édictée par la loi.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale nomme comme administrateurs indépendants, pour une durée de deux (2) ans qui prendra fin avec l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2021 à compter de la date d'acceptation de leurs fonctions :

- M. Fethi MESTIRI ;
- M. Eric AOUANI.

Le mandat de chacun des membres indépendants ne peut être renouvelé qu'une seule fois.

Les personnes sus désignées, présentes, déclarent accepter les fonctions d'administrateurs indépendants qui viennent de leur être conférées et n'être frappées d'aucune interdiction ou déchéance édictées par la loi.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale décide de réduire le nombre d'administrateurs composant le Conseil d'Administration pour qu'il passe de douze à huit membres.

Par conséquent, l'Assemblée Générale rappelle la composition du Conseil d'Administration et en constate la conformité à la loi 2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement ainsi qu'au Règlement Général de la Bourse :

- M. Mohamed Fadhel ABDELKEFI : Président du Conseil d'Administration ;
- M. Fethi MESTIRI : administrateur indépendant ;
- M. Eric AOUANI : administrateur indépendant ;
- M. Radhouane ZOUARI : administrateur représentant des actionnaires minoritaires ;
- M. Walid DACHRAOUI : administrateur ;
- M. Mehdi MASMOUDI : administrateur ;
- M. Walid JAAFAR : administrateur ;
- Mlle. Aicha MOKADDEM : administrateur.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire décide de nommer Monsieur Mounir TLILI en remplacement de Feu Cheikh Mokhtar SELLAMI en tant que Président du comité de contrôle charaïque du FCP Valeurs Al Kaouther pour une durée de trois (3) ans qui prendra fin avec l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2021 et fixe le montant de sa rémunération à 3 000 DT HT par an.

Le mandat de Monsieur Mounir TLILI ne peut être renouvelé que deux fois. Par conséquent, l'Assemblée Générale rappelle la composition des membres du comité de contrôle charaïque du FCP Valeurs Al Kaouther :

- M. Mounir TLILI : Président (2019/2021)
- M. Mohamed ENNOURI : Membre (2018/2020)
- M. Mounir GRAJA : Membre (2018/2020)

Onzième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, confère au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès verbal de la présente Assemblée tous pouvoirs pour effectuer tous dépôts et accomplir toutes formalités de publication légales ou de régularisation.



www.tunisievaleurs.com

Immeuble Integra
Centre Urbain Nord
1082 Tunis Mahrajène
Tel: +216 71 189 600
Fax: +216 71 949 325

