

Etats financiers annuels de SICAV

CAP OBLIG SICAV

CAP OBLIG SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 22 MAI 2026. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes FMBZ - KPMG TUNISIE représenté par Mme EMNA RACHIKOU.

BILAN
ARRETE AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	31/12/2025	31/12/2024
<u>ACTIF</u>			
-			
AC1 - Portefeuille titres		23 206 726	28 858 706
AC1a Actions, valeurs assimilées	4.1	0	1 942 098
AC1b Obligations et valeurs assimilées	4.2	23 206 726	26 916 607
AC1c			
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		5 738 804	9 734 252
AC2a Placements monétaires	4.3 -	0	7 459 294
AC2b Disponibilités		5 738 804	2 274 958
AC3 - Créances d'exploitation		-	-
AC4 - Autres actifs		7	-
Total Actif		28 945 537	38 592 958
-			
<u>PASSIF</u>			
-			
PA1 Opérateurs créditeurs	4.4	26 786	29 882
PA2 Autres créditeurs divers		3 983	7 706
Total Passif		30 769	37 587
-			
<u>ACTIF NET</u>			
-			
CP1 Capital	4.6	27 201 220	36 332 728
CP2 - Sommes distribuables		1 713 549	2 222 642
CP2a Sommes distribuables des exercices antérieurs		141	222
CP2b Sommes distribuables de la période		1 713 408	2 222 420
Actif Net		28 914 768	38 555 370
Total Passif et Actif Net		28 945 537	38 592 958

ETAT DE RESULTAT
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
PR1			
- Revenus du Portefeuille Titres	4.3	1 858 832	1 962 996
PR1a Dividendes		-	-
PR1b Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 858 832	1 962 996
PR2 Revenus des placements monétaires	4.5	491 222	577 453
Total Revenus des Placements		2 350 054	2 540 449
CH1 Charges de gestion des placements	4.9	(300 334)	(327 922)
Revenus Nets des Placements		2 049 720	2 212 527
CH2 Autres charges	4.10	(40 142)	(71 965)
Résultat d'Exploitation		2 009 578	2 140 562
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation		(296 170)	81 858
Sommes distribuables de la Période		1 713 408	2 222 420
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		296 170	(81 858)
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres		70 975	19 337
Frais de négociation de titres		-	-
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		21 000	114 541
Résultat Net de la Période		2 101 553	2 274 440

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN1</u> <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	2 101 553	2 274 440
AN1a - <u>Résultat d'exploitation</u>	2 009 578	2 140 562
AN1b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(29 686)	19 337
AN1c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	121 662	114 541
AN1d - Frais de négociation de titres	-	-
<u>AN2</u> - <u>Distributions de dividendes</u>	(1 805 196)	(933 278)
<u>AN3</u> - <u>Transactions sur le capital</u>	(9 936 959)	(2 382 502)
<u>AN3a</u> <u>Souscriptions</u>	44 439 455	45 021 999
CSS Capital	42 559 624	43 244 819
RSNDS Régularisation des sommes non distribuables	50 826	75 316
RSD Régularisation des sommes distribuables	1 829 006	1 701 864
<u>AN3b</u> <u>Rachats</u>	(54 376 414)	(47 404 501)
CSR Capital	(51 774 998)	(44 519 605)
RSNDR Régularisation des sommes non distribuables	(58 936)	(71 366)
RSD Régularisation des sommes distribuables	(2 542 481)	(2 813 530)
Variation de l'actif net	(9 640 602)	(1 041 340)
<u>AN4</u> - <u>Actif net</u>		
AN4a Début de période	38 555 370	39 596 710
AN4b Fin de période	28 914 768	38 555 370
<u>AN5</u> - <u>Nombre de Parts</u>		
AN5a Début de période	276 789	363 120
AN5b Fin de période	261 798	350 766
Valeur liquidative	110.447	109.918
AN6 - Taux de rendement annualisé (%)	6.25%	6.17%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1- PRESENTATION DE LA SOCIETE

CAP OBLIG SICAV est une société d'investissement à capital variable obligataire de type distribution, régie par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation des codes des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 18 septembre 2001, et a reçu l'agrément du ministre des finances en date du 27 novembre 2000.

La SICAV a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe par l'utilisation exclusive de ses fonds propres. Elle a reçu le visa du Conseil du Marché Financier en date du 03 décembre 2001 sous le n° 01.434.

La gestion de la SICAV est confiée à la société d'intermédiation en bourse « UNION CAPITAL ». Le dépositaire exclusif des actifs de la SICAV est la banque « ATB ».

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2 Evaluation des placements

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- à la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
- à la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 Décembre 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société CAP OBLIG SICAV figurant au bilan arrêté à la même date.

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

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

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

La société «CAP OBLIG SICAV » ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1^{er} janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « Juillet 2032 ».

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leurs valeurs liquidatives. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

3.3 Cession des placements

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

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

4- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DERESULTAT

4.1 Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31 Décembre 2025 de bons de trésor assimilables, titres OPCVM et d'obligations.

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à 23 206 726 DT et se répartit comme suit :

Code ISIN	Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% de l'Actif Net
	Obligations et Valeurs assimilées	259 000	22 840 000	23 206 726	80.26%
	Emprunts d'Etat	205 000	19 800 000	20 363 648	70.43%
TNQVHB5WZ2K2	EMP NAT T2 2022 CB	5 000	400 000	416 312	1.44%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT T3 2022 CB	20 000	1 600 000	1 635 088	5.65%
TN0008000838	EMP NAT T1 2021 CB	90 000	9 000 000	9 319 392	32.23%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 22 T4 9.40%	10 000	800 000	807 256	2.79%
TNVE955M6R90	EMP NAT T3 2023 CB	80 000	8 000 000	8 185 600	28.31%
	Emprunts de Sociétés	54 000	3 040 000	2 843 078	9.83%
TN0003400660	AMEN BANK 2020-3	10 000	200 000	213 024	0.74%
TN0007310535	HL 2022-01	10 000	400 000	423 736	1.47%
TN0002101996	TLF 2021-1	2 000	40 000	42 219	0.15%
TNIPE0BZOLR6	TLF 2024-2	9 000	720 000	737 561	2.55%
TN0002102101	UIB 2009-1	2 500	50 000	51 078	0.18%
TN0007310469	WIFAK INTBK 2022-2	3 000	180 000	192 626	0.67%
TNDE9EH7SA12	AMEN SUB 2023-2	10 000	800 000	608 192	2.10%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	2 500	250 000	269 226	0.93%
TN0007310428	ATL 2023-2	5 000	400 000	305 416	1.06%
	Titres OPCVM	0	0	0	0.00%
	AFC AMANET SICAV	0	0	0	0.00%
	Total		22 840 000	23 206 726	80.26%

Le détail des mouvements intervenus au niveau du portefeuille titres au cours de l'exercice 2025 est le suivant :

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition au 01/01/2025	Acquisition	Remboursement ou Cession	Coût d'acquisition des titres cédés	Plus ou moins-values réalisées	Coût d'acquisition au 31/12/2025
	Obligations et Valeurs assimilées	26 142 500	-	3 302 500	-	-	22 840 000
	Emprunts d'Etat	22 000 000		2 200 000	-	-	19 800 000
TNVE955M6R90	EMP NAT T3 2023 CB	8 000 000	-	-	-	-	8 000 000
TNWRCVSYL730	EMP NAT T4 2022 CB	1 000 000	-	200 000	-	-	800 000
TNQVHB5WZ2K2	EMP NAT T2 2022 CB	2 000 000	-	1 600 000	-	-	400 000
TNRGVSC8DE36	EMP NAT T3 2022 CB	2 000 000	-	400 000	-	-	1 600 000
TN0008000838	EMP NAT T1 2021 CB	9 000 000	-	-	-	-	9 000 000
	Emprunts de Sociétés	4 142 500	-	1 102 500	-	-	3 040 000
TN0007780067	ABC 2020-1	200 000		200 000			-
TN0003400660	Amen BANK 2020-3	400 000	-	200 000	-	-	200 000
TNDE9EH7SA12	Amen SUB 2023-2	800 000	-	-	-	-	800 000
TN0007310428	ATL 2023-2	400 000	-	-	-	-	400 000
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	250 000	-	-	-	-	250 000
TN0007310535	HL 2020-2	210 000	-	210 000	-	-	-
TN0007310535	HL 2022-01	600 000	-	200 000	-	-	400 000
TN0002101996	TLF 2021-1	80 000	-	40 000	-	-	40 000
TNIPE0BZ0LR6	TLF 2024-1	900 000	-	180 000	-	-	720 000
TN0002102101	UIB 2009/1	62 500	-	12 500	-	-	50 000
TN0007310469	WIFAK INBK 2022-2	240 000	-	60 000	-	-	180 000
	Titres OPCVM	1 912 412	3 307 802	5 321 081	5 220 214	91 034	-
TNUR2EE3X1V2	FCP SLAMAETT CAP	1 912 412	3 307 802	5 321 081	5 220 214	91 034	-
	AFC AMANETT SICAV	-	384 040	389 617	384 040	6 433	-
	Total	28 054 912	3 307 802	8 623 581	5 220 214	91 034	22 840 000

4.2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres (des intérêts courus et/ou échus) pour l'exercice 2025 totalisent 1 858 832 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des Emprunts d'Etat	1 817 286	1 645 592
Revenus des Emprunts de Sociétés	41 546	317 404
Total	1 858 832	1 962 996

4.3 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 491 222 DT pour l'exercice 2025 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et certificats de dépôt au titre de 2025.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des placements à terme	123 029	111 376
Revenus des certificats de dépôts	368 193	466 077
Total	491 222	577 453

4.4 Note sur les opérateurs créditeurs

Ce poste comprend la somme due par CAP OBLIG SICAV au gestionnaire UNION CAPITAL.

Elle s'élève à 26 786 DT au 31 Décembre 2025 contre 29 882 DT au 31 Décembre 2024

4.5 Note sur les autres crédateurs divers

Ce poste comprend les sommes dues au titre de la redevance du CMF, la TCL et la retenue à la source. Le détail de ce poste est le suivant :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Retenue à la Source	4 509	3 134
TCL à payer	-3 042	1 224
Redevances CMF	2 517	3 348
Total	3 983	7 706

4.6 Note sur le capital

La variation de l'actif net de l'exercice 2025 s'élève à -9 640 602 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Variation de la part Capital	(9 131 508)
Variation de la part Revenu	(509 093)
Variation de l'Actif Net	(9 640 602)

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2025 se détaillent comme suit :

Désignation	Capital au 01/01/2025	Souscriptions réalisées	Rachats effectués	Capital au 31/12/2025	
Montant	36 194 900	3 250 405	-	4 447 981	27 441 987
Nombre de titres	350 766	31 288		46 279	261 798
Nombre d'actionnaires	523	114		379	258

(*) Il s'agit de la valeur du capital évaluée sur la base de la part capital au 01/01/2025. La valeur du capital en fin de l'exercice est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice (du 01/01/2025 au 31/12/2025)

Ainsi la valeur du capital en fin d'exercice est déterminée comme suit :

Désignation	31/12/2025
Capital sur la base part de capital de début de période	27 117 354
Variation des +/- values potentielles sur titres	-29 686
+/- values réalisées sur cession de titres	121 662
Frais de négociation de titres	0
Régul des sommes non distribuables de la période	-8 110
Capital au 31/12/2025	27 201 220

4.7 Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire. Le détail se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	300 334	327 922
Total	300 334	327 922

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL, prévoit la facturation d'une commission de gestion de 0,75% hors taxes calculée quotidiennement, sur la base de L'actif net, et payée mensuellement. La commission de gestion au titre de 2025 s'élève à 300 334 DT TTC. Par ailleurs, il est à noter que les rémunérations du dépositaire et du commissaire aux comptes sont à la charge du gestionnaire « UNION CAPITAL ».

4.8 Note sur les autres charges

Ce poste enregistre les charges relatives à la redevance versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net, la charge TCL ainsi que les autres impôts et taxes. Il se détaille comme suit :

Désignation	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevance CMF	33 650	36 740
Impôts et Taxes	451	1 918
TCL	5 815	6 580
Charge pension livrée	-	26 587
Services bancaires et assimilés	226	140
Total	40 142	71 965

5- Autres informations

Données par action	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Revenus des placements	8.977	7.243	6.783	7.155	6.283	6.421	7.505	7.720
Charges de gestion des placements	1.147	0.935	0.932	0.990	0.918	0.902	0.970	1.196
Revenu net des placements	7.829	6.308	5.851	6.165	5.365	5.519	6.535	6.524
Autres charges	0.153	0.205	0.126	0.130	0.120	0.142	0.130	0.154
Résultat d'exploitation (1)	7.676	6.103	5.725	6.035	5.245	5.377	6.405	6.370
Régularisation du résultat d'exploitation	1.131	0.233	0.132	0.229	0.122	0.329	0.214	1.392
Sommes distribuables de l'exercice	6.545	6.336	5.857	5.805	5.367	5.706	6.190	4.978
Variation des + ou - values potentielles sur titres	0.113	0.055	0.003	0.018	0.056	0.093	0.039	0.010
+/- values réalisées sur cession de titres	0.465	0.327	1.045	0.431	0.357	0.164	0.606	0.230
Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-	0.007	-	-
+/- values sur titres et frais de négociation (2)	0.351	0.382	1.048	0.413	0.301	0.250	0.646	0.240
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	8.027	6.484	6.773	6.448	5.546	5.628	7.051	6.610
Résultat non distribuable de l'exercice	0.351	0.382	1.048	0.413	0.301	0.250	0.646	0.240
Régularisation du résultat non distribuable	0.031	0.011	0.060	0.040	0.014	0.010	0.022	0.053
Sommes non distribuables de l'exercice	0.067	0.393	0.988	0.453	0.315	0.260	0.668	0.187
Distribution de dividendes	6.336	5.867	5.805	5.367	5.706	6.190	4.979	4.005
Valeur Liquidative	110.447	109.918	109.046	108.006	107.113	107.137	107.361	105.482

6. Transactions avec les parties liées

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCES, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL ex. COFIB CAPITAL FINANCES, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75 % hors taxes calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant de la charge constatée au titre de l'exercice 2025 s'élève à 300 334 DT

7. Informations relatives aux facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)

Conformément aux communiqués du Conseil du Marché Financier du 25 décembre 2025 et du 13 février 2026, la CAP OBLIG SIACV présente ci-après les informations financières significatives relatives aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans le respect du cadre conceptuel de la comptabilité et en s'inspirant des principes des normes IFRS S1 et IFRS S2.

a. Mode de gouvernance

Union Capital, en sa qualité de société de gestion, est responsable de l'intégration progressive des risques ESG dans le processus d'investissement, de l'identification et du suivi des risques de durabilité susceptibles d'affecter les portefeuilles, ainsi que de la transparence des informations communiquées aux porteurs de parts et aux autorités de tutelle.

L'ATB, en tant que dépositaire, assure la conservation des actifs et le contrôle de la régularité des décisions du gestionnaire, sans intervenir dans les décisions d'investissement ni dans la définition de la stratégie ESG de la SICAV. Sa contribution porte sur le cadre de gouvernance via son contrôle interne et ses engagements en matière de responsabilité sociale et de gestion des risques ESG.

Le Conseil d'Administration de la CAP OBLIG SICAV et du gestionnaire « Union Capital » assurera la supervision globale des risques, y compris les risques liés à la durabilité. À ce titre, il est appelé à statuer sur la feuille de route ESG à mettre en œuvre afin d'assurer une mise en conformité progressive avec les exigences du CMF en matière d'informations ESG, en tenant compte du niveau de maturité des dispositifs existants.

La Direction Générale de la CAP OBLIG SICAV assurera la mise en œuvre opérationnelle de la feuille de route et des orientations stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Elle veillera également à renforcer les considérations ESG dans le pilotage de l'activité.

b. Stratégie ESG

En tant que SICAV, la Société est exposée aux facteurs ESG principalement de manière indirecte, à travers les activités des émetteurs et contreparties des instruments financiers détenus en portefeuille.

Dans une démarche progressive, la SICAV visera à intégrer les risques ESG dans l'analyse et la décision d'investissement, en complément des critères financiers classiques, et à renforcer progressivement la transparence vis-à-vis des investisseurs quant à la prise en compte de ces facteurs.

c. Gestion des risques et opportunités ESG

Les risques et opportunités ESG seront appréciés dans le cadre global de la gestion des risques, conformément aux principes du cadre conceptuel de la comptabilité. À la date d'arrêté des états financiers 31/12/2025, aucune analyse formalisée des risques ESG n'a encore été menée permettant d'identifier une incidence financière significative sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la SICAV.

d. Indicateurs ESG

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, et compte tenu du niveau de maturité des données et des systèmes d'information et de l'absence d'identification de risques ESG significatifs, la SICAV ne publie pas encore d'indicateurs ESG quantitatifs formalisés.

Toutefois, la SICAV prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats financiers – Exercice clos au 31 Décembre 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2025 sur :

- L'audit des états financiers de la société CAP OBLIG SICAV tels qu'ils sont joints au présent rapport et faisant apparaître un total bilan de 28 945 377 DT et un résultat de l'exercice de 2 101 553 DT.
- Les autres obligations légales et réglementaires.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces états.

I. –Rapport sur les états financiers :

Opinion :

1- Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société, comprenant le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers contenant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers de la Société, annexés au présent rapport, sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et ses mouvements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Fondement de l'opinion :

2- 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 des commissaires aux comptes 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.

Paragraphe d'observation :

3- Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la société «CAP OBLIG SICAV » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de différentes parties prenantes. Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Rapport de Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice :

4- La responsabilité du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2025 incombe à cet organe de direction. Ledit rapport est établi par le gestionnaire de la SICAV conformément aux dispositions de l'article 140 du règlement du CMF relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers (Règlement approuvé par arrêté du ministre des finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du ministre des finances du 15 février 2013).

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

Notre responsabilité consiste, en application des dispositions de l'article **266 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales**, à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport du Conseil d'Administration par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport du Conseil d'Administration sur la 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 ledit rapport semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et du Conseil d'Administration pour les états financiers :

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la 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.

Responsabilités du commissaire aux comptes pour l'audit des états financiers :

6-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 du commissaire aux comptes 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 sur d'autres obligations légales et réglementaires

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes professionnelles et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

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

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

2- 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 et au Conseil d'Administration.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous avons constaté que la Société procède actuellement au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble des informations requises par la réglementation en vigueur. La tenue proprement dite des comptes en valeurs mobilières n'a pas été opérée conformément au règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

Autres obligations légales et réglementaires :

1- En application des dispositions de l'article 270 du code des sociétés commerciales, nous signalons à l'Assemblée Générale qu'au cours de l'accomplissement de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons relevé que :

- Les liquidités et quasi-liquidités représentent au 31 Décembre 2025, 19.83 % de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0.17% au-dessous du seuil de 20% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

- La valeur comptable des placements en valeurs mobilières s'élève à 23 206 566 DT au 31 Décembre 2025, et représente une quote-part de 80.17 % de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0.17 % au-dessus du seuil de 80% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

Tunis, le 17 avril 2026

Le Commissaire aux Comptes :

FMBZ - KPMG TUNISIE

EMNA RACHIKOU

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2025

1- En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer, ci-dessous, sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas, en conséquence, 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.

A- Conventions et opérations nouvellement réalisées (autres que les rémunérations des dirigeants) :

Votre conseil d'administration ne nous a tenus informés d'aucune convention ou opération nouvellement conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

B- Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures (autres que les rémunérations des dirigeants)

:

Les conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, continuent à produire leurs effets au cours de l'exercice 2025 :

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par UNION CAPITAL, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. Le Directeur Général de l'UNION CAPITAL est lui-même le Directeur Général de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75 % hors taxes calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant de la charge constatée, au titre de l'exercice 2025, s'élève à 300 334 DT TTC.

C- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants :

Votre conseil d'administration ne nous a pas informés d'obligations ni d'engagements de la société envers ses dirigeants.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations qui entrent dans le cadre de l'article 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales

Tunis, le 17 Avril 2026

Le Commissaire aux Comptes :

FMBZ - KPMG TUNISIE

EMNA RACHIKOU