

RAPPORT DÉFINITIF DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

Messieurs Les Porteurs des Parts du FCPR « PROGRESS FUND »

1. Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par le conseil d'administration du gestionnaire du 05 mars 2024, et en application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds Commun de Placement à Risque « PROGRESS FUND », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir un actif net de 20 609 735 dinars et une valeur liquidative égale à 1 030,487 par part.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de « PROGRESS FUND » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et des variations de son actif net 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 « Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de « PROGRESS FUND » 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. Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Gestionnaire de « PROGRESS FUND ».

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

En application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de « PROGRESS FUND » 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.

1. Responsabilité du Gestionnaire et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est aux responsables de la gouvernance qu'il incombe d'évaluer la capacité de « PROGRESS FUND » à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité de l'exploitation, sauf si les responsables de la gouvernance ont l'intention de liquider « PROGRESS FUND » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à eux.

Il incombe au Gestionnaire de surveiller le processus d'information financière de « PROGRESS FUND ».

2. Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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 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 « PROGRESS FUND ». À 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 Gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié de déficiences importantes dans le système de contrôle interne de « PROGRESS FUND ».

2. Vérifications spécifiques

Nous avons procédé à l'appréciation du respect, par « PROGRESS FUND », des normes prudentielles prévues par les articles 22 bis et 22 quater du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et les articles 1 et 2 du décret n°2012-891 du 24 juillet 2012, portant application des dispositions de l'article 22 ter et l'article 22 quater dudit code.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Tunis, le 24 avril 2026

Samir Labidi
Expert Comptable
Immeuble Safsaf Entrée B - 4ème étage Bur. B4.9
1073 Monplaisir Tunis - Tunisie
Tél: (+216) 71 950 732 / 71 950 158 - Fax: (+216) 71 951 296
E-mail: samir.labidi@planet.tn

Samir Labidi

FCPR PROGRESS FUND

BILAN

AU 31 DÉCEMBRE 2025

(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
ACTIF			
Portefeuille-titres	3.1	3 657 471	2 045 114
Actions et droits rattachés		2 000 000	-
Titres OPCVM		1 657 471	2 045 114
Placements monétaires et disponibilités		17 986 935	3 012 639
Placements monétaire	3.2	17 986 416	2 992 879
Disponibilités	3.3	519	19 760
<u>TOTAL ACTIF</u>		<u>21 644 406</u>	<u>5 057 753</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	3.4	12 264	5 950
Autres créditeurs divers	3.5	1 022 407	7 108
<u>TOTAL PASSIF</u>		<u>1 034 671</u>	<u>13 058</u>
ACTIF NET			
Capital	3.6	20 186 524	5 044 982
Sommes distribuables		423 211	(287)
Sommes distribuables des exercices antérieurs		-	-
Sommes distribuables de l'exercice		423 211	(287)
<u>ACTIF NET</u>		<u>20 609 735</u>	<u>5 044 695</u>
<u>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</u>		<u>21 644 406</u>	<u>5 057 753</u>

FCPR PROGRESS FUND

ETAT DE RESULTAT

AU 31 DÉCEMBRE 2025

(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Revenus du portefeuille-titres		-	-
Dividendes des actions		-	-
Revenus des titres OPCVM		-	-
Revenus des placements monétaires	4.1	836 137	128 741
<u>Total des revenus des placements</u>		<u>836 137</u>	<u>128 741</u>
Charges de gestion des placements	4.2	(401 262)	(83 996)
<u>Revenus nets des placements</u>		<u>434 875</u>	<u>44 745</u>
Autres charges d'exploitation	4.3	(11 664)	(45 032)
<u>Résultat d'exploitation</u>	-	<u>423 211</u>	<u>(287)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
<u>Sommes distribuables de la période</u>		<u>423 211</u>	<u>(287)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		60 853	44 924
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		80 976	58
Frais de négociation de titres		-	-
<u>Résultat net de la période</u>	4.4	<u>565 040</u>	<u>44 695</u>

FCPR PROGRESS FUND

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

AU 31 DÉCEMBRE 2025

(Montants exprimés en dinars)

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	565 040	44 695
Résultat d'exploitation	423 211	(287)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	60 853	44 924
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	80 976	58
Frais de négociation de titres	-	-
Distribution de dividendes	-	-
Transactions sur le capital	15 000 000	5 000 000
Souscriptions :	15 000 000	5 000 000
Capital	15 000 000	5 000 000
Régularisation des sommes non distribuables	-	-
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-	-
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice encours	-	-
Rachats :	-	-
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables	-	-
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-	-
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice encours	-	-
<u>Variation de l'actif net</u>	<u>15 565 040</u>	<u>5 044 695</u>
Actif net		
En début de période	5 044 695	-
En fin de période	20 609 735	5 044 695
Nombre d'actions		
En début de période	5 000	5 000
En fin de période	20 000	5 000
Valeur liquidative	1 030,487	1 008,939
<u>Taux de rendement</u>	<u>2,14%</u>	<u>0,89%</u>

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

NOTE N°1 : PRÉSENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT À RISQUE

Le Fonds Commun de Placement à Risque, FCPR PROGRESS FUND est un fonds commun de placement en valeurs mobilières bénéficiant d'une procédure allégée et régi par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 (agrément du Conseil du Marché Financier n° 24/1126 en date du 4 avril 2024). Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession ou de sa cession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

Les fondateurs de ce FCPR sont la Société Tunisienne de Banque (STB) et la STB Manager.

La STB Manager assure la fonction de gestionnaire du Fonds. En rémunération de ses services, la STB Manager perçoit :

- Une rémunération annuelle de 2,5% du montant souscrit et libéré du fonds sera prélevée trimestriellement par le gestionnaire pendant la période d'investissement qui est de deux ans. Cette rémunération sera ramenée à 2% pour le restant de vie du Fonds ;
- Une rémunération de performance et de rendement égale à 20% HTVA. Cette rémunération est calculée sur le rendement additionnel du fonds lorsque son TRI annuel atteindra et dépassera 8 % au terme de sa durée de vie. Cette rémunération est payable en bloc à la liquidation du fonds.

La STB assure la fonction du Dépositaire des actifs du FCPR. En contrepartie de ses services, la STB perçoit une rémunération de 0,05% HTVA l'an calculée sur la base de l'actif net du fonds avec un minimum forfaitaire HTVA de 5 000 DT.

NOTE N°2 : BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES SPÉCIFIQUES

Les états financiers de FCPR PROGRESS FUND ont été arrêtés, au 31 décembre 2025, conformément aux dispositions du Système Comptable des Entreprises, promulgué par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, et notamment des normes comptables NCT 16 relative à la présentation des états financiers des OPCVM, NCT 17 relative au traitement du portefeuille-titres et des autres opérations effectuées par les OPCVM et NCT 18 relative au contrôle interne et à l'organisation comptable dans les OPCVM.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net, et
- Les notes aux états financiers.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année civile.

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

1. PRISE EN COMPTE DES PLACEMENTS ET DES REVENUS Y AFFERENTS

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

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

Les intérêts sur les placements en bons du Trésor et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus.

2. ÉVALUATION DES PLACEMENTS EN ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, à la date de clôture, à la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente. La valeur de marché applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative ou à la date antérieure la plus récente.

Les actions non admises à la cote sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur des actions non admises à la cote est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres considérés et la valeur mathématique des titres.

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

3. ÉVALUATION DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Les placements monétaires sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

4. CÉSSION DES PLACEMENTS

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables et apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

NOTE N°3 NOTES RELATIVES AU BILAN

NOTE N°3.1 : ACTIONS, DROITS ET TITRES OPCVM

Le solde de ce poste au 31/12/2025 est 3 657 471 TND.

Les entrées et sorties en portefeuille de l'exercice clos au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

	Coût d'acquisition	Intérêts courus nets	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
<u>Solde au 31 décembre 2024</u>	<u>2 000 190</u>	-	<u>44 924</u>	<u>2 045 114</u>	<u>58</u>
<u>Entrées en portefeuille :</u>	<u>2 809 177</u>	-	<u>60 853</u>	<u>2 870 030</u>	-
Actions et valeurs assimilées	2 000 000			2 000 000	
Titres OPCVM	809 177	-	60 853	870 030	-
<u>Sorties du portefeuille :</u>	<u>(1 257 673)</u>	-	-	<u>(1 257 673)</u>	-
Titres OPCVM	(1 257 673)	-	-	(1 257 673)	-
<u>Variations des plus ou moins-values latentes :</u>	-	-	-	-	-
Actions et droits rattachés			-	-	
Titres OPCVM	-	-	-	-	80 918
<u>Soldes au 31 décembre 2025</u>	<u>3 551 694</u>	-	<u>105 777</u>	<u>3 657 471</u>	<u>80 976</u>

NOTE N°3.2 : PLACEMENTS MONÉTAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à **17 986 416** dinars et se détaille ainsi :

	31 décembre 2025
Certificats de dépôt	18 000 000
Intérêts précomptés sur certificats de dépôt	(37 064)
Intérêts courus sur certificats de dépôt	23 480
<u>Total en Dinars</u>	<u>17 986 416</u>

NOTE N°3.3 : DISPONIBILITÉS

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à **519** dinars et se détaille ainsi :

	31 décembre 2025
Compte courant de gestion	519
<u>Total en Dinars</u>	<u>519</u>

NOTE N°3.4 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

Ce poste comprend les sommes dues par l'OPCVM aux différents intervenants dans sa gestion, notamment les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire.

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à **12 264** dinars et se détaille ainsi :

	31 décembre 2025
Gestionnaire (STB Manager)	-
Dépositaire (STB)	12 264
<u>Total en Dinars</u>	<u>12 264</u>

NOTE N°3.5 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à **1 022 407** dinars et se détaille ainsi :

	31 décembre 2025
Honoraires à payer (CAC)	8 607
État - Impôts et taxes	11 739
Associés, Capitale non libéré	1 000 000
Conseil du Marché Financier (CMF)	2 061
<u>Total en Dinars</u>	<u>1 022 407</u>

NOTE N°3.6 : CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2025 au 31-12-2025 se détaillent ainsi :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Capital au début de l'exercice :	5 044 982	5 000 000
Montant en nominal	5 044 982	5 000 000
Nombre de parts	5 000	5 000
Nombre de porteurs de parts	1	1
Souscriptions réalisées :	15 000 000	-
Montant	15 000 000	-
Nombre de parts	15 000	-
Rachats effectués :		
Montant	-	-
Nombre de parts	-	-
Autres effets sur le capital :	141 542	44 982
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	60 853	44 924
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	80 976	58
Résultat capitalisé	-287	-
Capital à la fin de l'exercice :	20 186 524	5 044 982
Montant en nominal	20 186 524	5 044 982
Nombre de parts	20 000	5 000
Nombre de porteurs de parts	1	1

NOTE N°4 : NOTES RELATIVE À L'ETAT DE RÉSULTAT

NOTE N°4.1 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Le solde de ce poste s'élève pour 2025 à **836 137 DT** et se détaille comme suit :

	31 décembre 2025
Revenus des certificats de dépôts	835 180
Intérêts des comptes dépôts	957
<u>Total en Dinars</u>	<u>836 137</u>

NOTE N°4.2 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Le solde de ce poste s'élève pour 2025 à **401 262 DT** et se détaille comme suit :

	31 décembre 2025
Rémunération du Gestionnaire	388 998
Rémunération du Dépositaire	12 264
<u>Total en Dinars</u>	<u>401 262</u>

NOTE N°4.3 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Le solde de ce poste s'élève pour 2025 à **11 664 DT** et se détaille comme suit :

	31 décembre 2025
Redevance CMF	2 061
Honoraires (CAC)	8 607
Autres (frais de publication...)	326
Impôts et taxes	670
<u>Total en Dinars</u>	<u>11 664</u>

NOTE N°4.4 : RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE

Le solde de ce poste s'élève pour 2025 à 565 040 DT et se détaille comme suit :

	31 décembre 2025
Résultat d'exploitation	423 211
Résultat non distribuable (*)	141 829
<i>Total en Dinars</i>	565 040

Le résultat non distribuable (*) de l'exercice s'analyse comme suit :

	31 décembre 2025
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	60 853
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	80 976
<i>Total en Dinars</i>	141 829

Note N°5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 DONNÉES PAR PART :

Libellé	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Revenus des placements	41,807	25,748
Charges de gestion des placements	(20,063)	(16,799)
Revenu net des placements	21,744	8,949
Autres charges	(0,583)	(9,006)
Résultat d'exploitation	21,161	(0,057)
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	21,161	(0,057)
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	3,043	8,985
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	4,049	0,011
Frais de négociation de titres	-	-
+/- Value/titre et frais de négociation	7,091	8,996
Résultat net de l'exercice	28,252	8,939
Droits d'entrée et droits de sortie	-	-
Résultat non distribuable de l'exercice	7,091	8,996
Régularisation du résultat non distribuable	-	-
Sommes non distribuables de l'exercice	7,091	8,996
Distribution de dividendes	-	-
<u>Valeur liquidative</u>	1 030,487	1 008,939

5-2 RATIOS DE GESTION DES PLACEMENTS :

Libellé	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Charges de gestion des placements / actif net moyen	-1,95%	-1,66%
Autres charges d'exploitation / actif net moyen	-0,06%	-0,89%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,05%	0,05%
<u>Actif net moyen</u>	20 609 735	5 044 695

5-3 RÉMUNÉRATION DU GESTIONNAIRE :

La gestion de FCPR PROGRESS FUND est confiée à l'établissement gestionnaire « STB Manager » chargé des choix des placements et de la gestion administrative et comptable du Fonds. En contrepartie de ses services, la « STB Manager » perçoit :

- Une rémunération annuelle de 2,5% du montant souscrit et libéré du fonds sera prélevée trimestriellement par le gestionnaire pendant la période d'investissement. Cette rémunération sera ramenée à 2% pour le restant de vie du Fonds;
- Une rémunération de performance et de rendement égale à 20% HTVA. Cette rémunération est calculée sur le rendement additionnel du fonds lorsque son TRI annuel atteindra et dépassera 8% au terme de sa durée de vie. Cette rémunération est payable en bloc à la liquidation du fonds.

La rémunération de la « STB Manager » s'élève à 388 998 DT au 31 décembre 2025, cette rémunération correspond à la rémunération de base uniquement.

5-4 RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE :

La Société Tunisienne de Banque « STB » assure les fonctions du Dépositaire pour le FCPR PROGRESS FUND. Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de FCPR PROGRESS FUND ;
- Contrôler la régularité des décisions, le calcul de la valeur liquidative, ainsi que les ratios de composition du portefeuille.

En contrepartie de ses services, la STB perçoit une rémunération de 0,05% HTVA l'an calculée sur la base de l'actif net du fonds avec un minimum forfaitaire HTVA de 5 000 DT.

La rémunération de la « STB » s'élève à 12 264 DT au 31 décembre 2025.