



RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Mesdames et messieurs les souscripteurs

Du Fonds – « FCPR-TAAHIL INVEST »

Géré par la société – « SAGES CAPITAL-SA »

I. Rapport sur l'audit des états financiers

1. Opinion

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Conseil d'Administration et en application des dispositions du Code des Organismes de Placement Collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers du Fonds Commun de Placement à Risque « **FCPR-TAAHIL INVEST** » qui comprennent 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, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font apparaître un total bilan de **3.914.970 DT**, un actif net de **3.664.063 DT** et une perte de **49.552 DT**.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du Fonds Commun de Placement à Risque « **FCPR-TAAHIL INVEST** », au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de la variation 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 « 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. Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire du Fonds. 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 du fonds 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.

4. Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers

Le gestionnaire du « **FCPR-TAAHIL INVEST** » est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes d'Information Financière généralement admises en Tunisie, promulguées par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable des entreprises. Cette

responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

5. Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

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

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 le gestionnaire 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 du Fonds 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 le Fonds 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

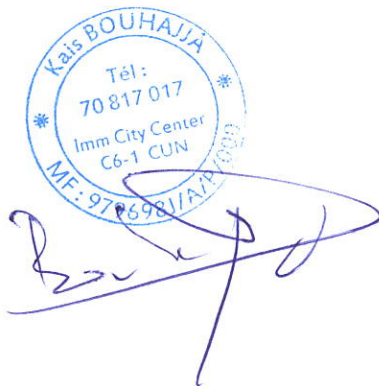
En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du Fonds. À ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception 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 du Fonds.

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

Tunis, le 10 Juin 2026

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

KAIS BOUHAJJA



A circular blue ink stamp is positioned over the signature. The stamp contains the following text: 'Kais BOUHAJJA' at the top, 'Tél: 70 817 017' in the center, 'Imm City Center' and 'C6-1 CUN' below the phone number, and 'MF: 9786981/AT/000' at the bottom. The signature is a fluid, cursive script in blue ink.

ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

BILAN

(Exprimé en dinar)

ACTIF	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
<u>Portefeuille-titres</u>	AC 1	<u>1 455 659</u>	<u>2 128 890</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 426 908	1 939 134
Obligations et valeurs assimilées		-	-
Autres valeurs		28 751	189 756
<u>Placements monétaires et disponibilités</u>	AC 2	<u>2 045 106</u>	<u>1 749 460</u>
Placements monétaires		2 000 000	1 700 000
Disponibilités		45 106	49 460
<u>Créances d'exploitation</u>	AC 3	<u>414 204</u>	<u>472 672</u>
<u>Autres actifs</u>		-	-
<u>TOTAL ACTIF</u>		<u>3 914 970</u>	<u>4 351 022</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	PA 1	5 021	6 180
Autres créditeurs divers	PA 2	245 886	631 228
<u>TOTAL PASSIF</u>		<u>250 907</u>	<u>637 408</u>
ACTIF NET			
<u>Capital</u>	CP 1	<u>4 509 436</u>	<u>4 553 835</u>
<u>Sommes distribuables</u>	CP 2	<u>(845 373)</u>	<u>(840 221)</u>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		(840 221)	(824 271)
Sommes distribuables de l'exercice		(5 152)	(15 950)
<u>ACTIF NET</u>		<u>3 664 063</u>	<u>3 713 615</u>
<u>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</u>		<u>3 914 970</u>	<u>4 351 022</u>

ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

ETAT DE RESULTAT

(Exprimé en dinar)

	<u>Notes</u>	<u>Au 31 Décembre</u>	
		<u>2025</u>	<u>2024</u>
<u>Revenus du portefeuille-titres</u>	PR 1	<u>64 303</u>	<u>46 867</u>
Dividendes		3 853	9 890
Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 028	-
Revenus des autres valeurs		55 422	36 977
<u>Revenus des placements monétaires</u>	PR 2	<u>127 555</u>	<u>178 046</u>
Revenus des placements monétaires		127 555	178 046
<u>Total des revenus des placements</u>		<u>191 858</u>	<u>224 913</u>
<u>Charges de gestion des placements</u>	CH 1	<u>(188 053)</u>	<u>(231 780)</u>
<u>Revenu net des placements</u>		<u>3 805</u>	<u>(6 867)</u>
Autres produits		-	-
Autres charges	CH 2	(8 957)	(9 083)
<u>Résultat d'exploitation</u>		<u>(5 152)</u>	<u>(15 950)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
<u>Sommes distribuables de l'exercice</u>		<u>(5 152)</u>	<u>(15 950)</u>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des +/- values potentielles sur titres		(472)	314 860
+/- values réalisées sur cession des titres		(43 927)	9 051
Frais de négociation		-	-
<u>Résultat net de l'exercice</u>		<u>(49 552)</u>	<u>307 961</u>

ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(exprimé en dinar)

	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
Variation de l'actif net résultat des opérations d'exploitation	AN 1	(49 552)	307 961
Résultat d'exploitation		(5 152)	(15 950)
Variation des +/- values potentielles sur titres		(472)	314 860
+/- values réalisées sur cession de titres		(43 927)	9 051
Frais de négociation de titres		-	-
Distributions de dividendes		-	-
Transactions sur le capital		-	(1 230 000)
<i>Souscriptions</i>		-	-
Capital		-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-	-
Régularisation des sommes distribuables		-	-
Droits d'entrée		-	-
<i>Rachats</i>		-	(1 230 000)
Capital		-	(1 230 000)
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-	-
Régularisation des sommes distribuables		-	-
Droits de sortie		-	-
Variation de l'actif net		(49 552)	(922 039)
Actif net	AN 4		
En début d'exercice		3 713 615	4 635 654
En fin d'exercice		3 664 063	3 713 615
Nombre de parts	AN 5		
En début d'exercice		5 550	6 780
En fin d'exercice		5 550	5 550
Valeur liquidative		660	669
Taux de rendement annuel	AN 6	-1,33%	-2,14%

I- NOTES DE PRESENTATION

1. Présentation du Fonds Commun de Placement à Risque

"FCPR-TAAHIL INVEST" est un Fonds Commun de Placement à Risque régi par le Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents, ainsi par la loi n°2005-105 du 19 décembre 2005, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents.

Le Fonds a obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 17 mars 2010, sous la dénomination "FCPR-FP PME". Il a été prorogé pour une nouvelle période de 12 mois et a été autorisé de changer la dénomination à "FCPR-TAAHIL INVEST" suite à la décision du conseil du marché financier en date du 22 septembre 2010.

Le Fonds a été levé en date du 16 avril 2010 pour une durée de 10 ans. Toutefois, ce délai est prorogeable d'une année renouvelable deux fois, sur avis conforme du souscripteur.

La durée de vie du Fonds a été prorogée jusqu'au 30 juin 2026 y compris l'année de la liquidation suite à la décision des membres du Comité de Stratégie et de Suivi dans sa réunion du 23 juillet 2024.

Au 31 décembre 2025, le capital libéré s'élève à **5.550.000 DT** et a été souscrit par l'ETAP et la STB Bank pour **3.964.000 DT** et **1.586.000 DT**, respectivement.

La gestion du Fonds a été confiée à la société de gestion de fonds "SAGES Capital S.A", régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif.

"FCPR-TAAHIL INVEST" a pour objet d'investir dans le développement de tout projet éligible au programme de mise à niveau industrielle, disposant d'un fort potentiel de croissance et d'une visibilité commerciale confirmés par son *Business Plan* élaboré à l'occasion de son adhésion audit programme, ainsi que dans le renforcement des fonds propres de toute PME présentent un programme de développement jugé pertinent.

Sont exclus du champ d'intervention du "FCPR-TAAHIL INVEST" les entreprises en difficultés économiques au sens de la loi n°95-34 du 17 avril 1995.

"FCPR-TAAHIL INVEST" a pour objet la participation pour le compte des porteurs de parts et en vue de leur rétrocession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises. Le Fonds est tenu d'employer 65% au moins de ses actifs, dans la souscription aux actions ou aux parts sociales nouvellement émises par :

- Les entreprises implantées dans les zones de développement, telles que fixées par les articles 23 et 34 du Code d'Incitation aux Investissements.
- Les projets réalisés dans le cadre de petites et moyennes entreprises, telles que définies par le Code d'Incitation aux Investissements.
- Les entreprises des nouveaux promoteurs, tels que définis par le Code d'Incitation aux Investissements.
- Les entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques prévus par le Code d'Incitation aux Investissements ou dans les activités bénéficiaires des interventions du régime d'incitation à l'innovation dans le domaine de la technologie de l'information.
- Les entreprises bénéficiaires des avantages relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre des opérations de transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.
- Les entreprises objet d'opérations de mise à niveau dans le cadre d'un programme de mise à niveau agréé par le comité de pilotage du programme de mise à niveau.
- Les entreprises en difficultés économiques bénéficiaires des avantages fiscaux relatifs au réinvestissement des revenus et bénéfices au titre de la transmission des entreprises prévus par la législation en vigueur, dans ce cas, la condition relative aux actions et parts sociales nouvellement émises ne s'applique pas.

II- REFERENTIEL COMPTABLE

2. Cadre de référence retenu pour l'établissement des états 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.

3. Principes et bases de mesures comptables appliqués

Les états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont établis conformément aux dispositions de la loi n°96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.

3.1 Déclaration de conformité

Les états financiers ont été établis et arrêtés conformément aux dispositions du système comptable des entreprises. Les règles, méthodes et principes adoptés pour l'enregistrement des opérations au courant ou à la fin de l'exercice ne comportent aucune dérogation significative par rapport à ceux prévus par les normes comptables en vigueur.

3.2 Principes comptables appliqués

Les états financiers ont été établis sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation.

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

3.2.1 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, frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les intérêts précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les billets de trésorerie et les certificats de dépôt, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

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

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

3.2.2 Evaluation à la date de clôture

Les actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière 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 actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

La moins-value potentielle est portée directement, en capitaux propres, en tant que "Sommes non distribuables". Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3.2.3 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- valeur réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que "Sommes non distribuables". Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3.2.4 Règles de valorisation et de calcul de la valeur mathématique

L'évaluation de l'actif du Fonds se fait selon deux méthodes :

- Pour les cinq premières années à partir de la date de la première souscription : adoption de la méthode du coût historique, sauf événement exceptionnel qui justifie le changement de cette méthode.
- Au-delà de cette période : adoption de la méthode de la valeur comptable nette.

III- NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC 1. Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **1.455.659 DT** contre **2.128.890 DT** au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

PORTEFEUILLE-TITRES
(Exprimé en dinar)

Désignation du titre	Secteur d'activité	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2024	+ / - valeurs au 31/12/2025	% actif net	% du capital de l'émetteur
<u>Actions non admises à la cote</u>			<u>2 705 016</u>	<u>1 426 908</u>	<u>1 939 134</u>	<u>(1 278 108)</u>	<u>38,94%</u>	
ARTAGRI	Industrie	23 334	700 020	-	-	(700 020)	-%	18,51%
SCAT	Industrie	50 000	-	-	450 000	-	-%	-%
DELTA CUISINE	Industrie	611 002	919 996	1 017 728	1 017 728	97 732	27,78%	17,46%
COFINE INDUSTRIE	Industrie	13 500	135 000	9 180	-	(125 820)	-%	46,88%
INTER MAGHREB MEUBLES	Industrie	5 000	500 000	-	-	(500 000)	-%	27,12%
AMINA CONFECTION	Industrie	32 000	320 000	400 000	392 602	80 000	10,92%	13,28%
RPTS INTERNATIONAL	Services	1 000	130 000	-	78 804	(130 000)	-%	48,54%
<u>Obligations convertibles en actions</u>			<u>300 000</u>	-	-	<u>(300 000)</u>	<u>-%</u>	
OCA ARTAGRI	Industrie	10 000	300 000	-	-	(300 000)	-%	
<u>Titres des OPCVM</u>				<u>28 751</u>	<u>189 756</u>	<u>(161 004)</u>	<u>0,78%</u>	
SICAV EPARGNANT		1 783		28 751	189 756	(161 004)	0,78%	
Totaux				1 455 659	2 128 890	(1 739 112)	38,94%	

AC 1. Portefeuille-titres (suite)

Les mouvements enregistrés durant la période sur le portefeuille-titres sont indiqués ci-après :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>+/- values</u>	<u>Valeur du portefeuille</u>
Soldes au 31 décembre 2024	3 709 772	(1 580 882)	2 128 890
<u>Mouvements de la période</u>			
- Cession TP-SCAT	(500 000)	50 000	(450 000)
- Reprise sur provision / TP-COFINE INDUSTRIE	-	9 180	9 180
- +/- values potentielles / TP-AMINA CONFECTION	-	7 398	7 398
- Provision / TP-RPTS INTERNATIONAL	-	(78 804)	(78 804)
- Cession OCA-COFINE INDUSTRIE	(15 000)	15 000	-
- Variation des titres des OPCVM	(161 004)	-	(161 004)
Total des cessions de la période	(676 004)	2 774	(673 230)
Soldes au 31 décembre 2025	3 033 767	(1 578 108)	1 455 659

PR 1. Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent **64.303 DT** au 31 décembre 2025 contre **46.867 DT** au 31 décembre 2024 et se détaillent ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Dividendes des titres OPCVM	3 853	9 890
<u>Total des dividendes</u>	3 853	9 890
- Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 028	-
- Autres revenus des participations	55 422	36 977
<u>Total des revenus des autres valeurs</u>	60 450	36 977
<u>Total général</u>	64 303	46 867

AC 2. Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **2.045.106 DT** contre **1.749.460 DT** au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2024	% actif net
Placements monétaires	2 000 000	2 000 000	1 700 000	54,58%
- Compte courant à terme (A)	2 000 000	2 000 000	1 700 000	54,58%
Disponibilités		45 106	49 460	1,23%
- Banque		45 106	49 460	1,23%
Total		2 045 106	1 749 460	55,82%

(A) Les conditions et les modalités de rémunération des placements en compte courant à terme sont les suivantes :

Désignation		Emetteur	Date de souscription	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Nominal
- STB	300 000	STB Bank	13/10/2025	11/01/2026	TMM + 1%	300 000
- STB	300 000	STB Bank	05/11/2025	03/02/2026	TMM + 1%	300 000
- STB	400 000	STB Bank	19/11/2025	17/02/2026	TMM + 1%	400 000
- STB	500 000	STB Bank	11/12/2025	11/03/2026	TMM + 1%	500 000
- STB	500 000	STB Bank	23/12/2025	23/03/2026	TMM + 1%	500 000
Total			2 000 000			

PR 2. Revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires totalisent au 31 décembre 2025 **127.555 DT** contre **178.046 DT** au 31 décembre 2024 et présentent le montant des intérêts courus au titre de l'exercice 2025 sur le compte courant à terme et se détaillent ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Intérêts sur compte courant à terme	127 555	178 046
Total	127 555	178 046

AC 3. Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **414.204 DT** contre **472.672 DT** au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Créances sur cessions des valeurs mobilières	400 564	459 628
- Produits à recevoir	13 640	13 044
<u>Total</u>	<u>414 204</u>	<u>472 672</u>

PA 1. Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **5.021 DT** contre **6.180 DT** au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Dépositaire	4 419	5 516
- Gestionnaire	30	-
- CMF	571	664
<u>Total</u>	<u>5 021</u>	<u>6 180</u>

PA 2. Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **245.886 DT** contre **631.228 DT** au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Honoraires du commissaire aux comptes à payer	6 882	7 297
- Avances sur cessions des valeurs mobilières	237 173	623 931
- Etat, impôts et taxes	1 831	-
<u>Total</u>	<u>245 886</u>	<u>631 228</u>

CH 1. Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31 décembre 2025 à **188.053 DT** contre **231.780 DT** au 31 décembre 2024 et se détaillent ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Rémunération du gestionnaire	183 634	226 264
- Rémunération du dépositaire	4 419	5 516
<u>Total</u>	<u>188 053</u>	<u>231 780</u>

CH 2. Autres charges

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2025 à **8.957 DT** contre **9.083 DT** au 31 décembre 2024 et se détaillent ainsi :

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
- Honoraires du commissaire aux comptes	7 261	8 050
- Redevance du CMF	571	664
- Services bancaires et assimilés	338	182
- Impôts & taxes	427	187
- Différences de règlement	361	(0)
<u>Total</u>	<u>8 957</u>	<u>9 083</u>

CP 1. Capital

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

Capital	31/12/2024
- Montant	4 553 835
- Nombre de parts émises	5 550
- Nombre de copropriétaires	2
Souscriptions réalisées	
- Montant	-
- Nombre de parts émises	-
- Nombre de copropriétaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	-
- Nombre de parts rachetées	-
- Nombre de copropriétaires sortants	-
Autres mouvements	
- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	2 774
- Variation des +/- valeurs potentielles sur titres des OPCVM	(3 246)
- +/- valeurs réalisées sur cession de titres	(43 927)
- Régularisation des sommes non distribuables	-
- Régularisation des sommes distribuables	-
- Droits de sortie	-
- Frais de négociation	-
Capital	31/12/2025
- Montant	4 509 436
- Nombre de parts émises	5 550
- Nombre de copropriétaires	2

CP 2. Sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste, au 31 décembre 2025, se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
- Exercices 2024 et antérieurs	(824 271)	(15 950)	(840 221)
- Exercice 2025	(15 950)	10 798	(5 152)
Total	(840 221)	(5 152)	(845 373)

IV- AUTRES INFORMATIONS

IV-1. Données par part et ratios pertinents

		<u>2025</u>	<u>2024</u>
<u>Données par part :</u>			
- Revenus des placements		35	41
- Charges de gestion des placements		(34)	(42)
<u>Revenu net des placements (1)</u>	(1)	<u>1</u>	<u>(1)</u>
- Autres produits		-	-
- Autres charges		(2)	(2)
<u>Résultat d'exploitation</u>		<u>(1)</u>	<u>(3)</u>
- Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
<u>Sommes distribuables de l'exercice</u>		<u>(1)</u>	<u>(3)</u>
- Variation des +/- valeurs potentielles		(0)	57
- +/- valeurs réalisées sur cession de titres		(8)	2
- Frais de négociation		-	-
<u>+/- values sur titres et frais de négociation</u>	(2)	<u>(8)</u>	<u>58</u>
<u>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</u>		<u>(9)</u>	<u>55</u>
- Droits d'entrée et droits de sortie		-	-
<u>Résultat non distribuable de l'exercice</u>		<u>(9)</u>	<u>55</u>
- Régularisation du résultat non distribuable		-	-
<u>Sommes non distribuables de l'exercice</u>		<u>(9)</u>	<u>55</u>
- Distribution de dividendes		-	-
- Valeur liquidative		660	669
<u>Ratios de gestion des placements :</u>			
- Charges / actif net moyen		-5,10%	-5,55%
- Autres charges / actif net moyen		-0,24%	-0,22%
- Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen		-%	-%

IV-2. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

a- Le règlement intérieur qui lie la société "SAGES CAPITAL S.A" et le Fonds "FCPR-TAAHIL INVEST" prévoit le paiement des frais de gestion annuels au taux de 3,5% HT calculés sur la base des montants investis dans les projets et de 1,75% HT calculés sur la base des montants non investis dans les projets . Cette commission est payée au début de chaque trimestre.

La charge de l'exercice s'élève à **183.634 DT TTC**.

b- Le règlement intérieur qui lie la société "STB Bank" et le Fonds "FCPR-TAAHIL INVEST" prévoit le paiement d'une rémunération annuelle au taux de 0,1% HT du montant de l'actif net en début de période avec un minimum de 2.500 DT HT payable à terme échu.

La charge de l'exercice s'élève à **4.419 DT TTC**.

c- Le règlement intérieur prévoit que le Fonds "FCPR-TAAHIL INVEST" prend en charge les frais liés à des prestations externes. Cette commission, payée par le Fonds couvrira les frais occasionnés pris en charge par le gestionnaire lors de la gestion du Fonds tels que les honoraires du commissaire aux comptes, les frais d'établissement, les frais de due diligence, les frais de contentieux, etc.

La charge de l'exercice s'élève à **7.261 DT TTC**.