

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV BH CAPITALISATION

SICAV BH CAPITALISATION 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 **15 mai 2026**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes KPMG TUNISIE représenté par Mme Emna RACHIKOU.

BILAN au 31 décembre 2025 (unité : TND)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
ACTIF			
AC1	Portefeuille Titres	26 149 643	23 021 026
a	Action, valeurs assimilées et droits rattachés	-	1 522 539
b	Obligations et valeurs assimilées	26 149 643	21 498 487
AC2	Placements monétaires et disponibilités	29 367 819	7 846 473
a	Placements monétaires	28 923 552	7 577 387
b	Disponibilités	444 266	269 086
AC4	Autres actifs	8 479	2 019
TOTAL ACTIF		55 525 941	30 869 518
PASSIF			
PA1	Dettes sur opérations de pension livrées	-	-
PA2	Opérateurs créditeurs	119 131	56 204
a	Opérateurs créditeurs	119 131	56 204
PA3	Autres créditeurs divers	268 185	269 280
a	Autres créditeurs divers	268 185	269 280
TOTAL PASSIF		387 316	325 484
ACTIF NET			
CP1	Capital	51 685 497	28 507 631
CP2	Sommes capitalisables	3 453 128	2 036 404
a	Sommes capitalisables des exercices antérieurs	-	-
b	Sommes capitalisables de l'exercice en cours	3 453 128	2 036 404
ACTIF NET		55 138 625	30 544 035
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		55 525 941	30 869 519

(*) Les sommes capitalisables de l'exercice antérieur ont été capitalisées suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 6 Mai 2025 affectant ces sommes au niveau du poste capital

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 31 décembre 2025
(Unité en TND)

	Note	Période du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 Au 31/12/2024
PR 1	<u>4.1</u>	<u>1 809 868</u>	<u>1 492 171</u>
-	-		
-		132 115	-
-		1 677 753	1 492 171
-			
PR 2	<u>4.2</u>	<u>1 874 702</u>	<u>655 191</u>
Total des revenus des placements		3 684 570	2 147 363
CH 3		-	-
CH 1	<u>4.3</u>	<u>- 372 090</u>	<u>- 202 726</u>
Revenu net des placements		3 312 480	1 944 637
-	-		
CH 2	<u>4.4</u>	<u>- 104 333</u>	<u>- 78 291</u>
Résultat d'exploitation		3 208 147	1 866 346
-	-		
PR 4		<u>244 982</u>	<u>170 059</u>
-	-		
Sommes capitalisables de la période		3 453 128	2 036 405
PR 4		<u>- 244 982</u>	<u>- 170 059</u>
-	-		
-			<u>26 503</u>
-			
-		<u>50 145</u>	<u>27 059</u>
-			
-		<u>- 459</u>	<u>-</u>
-			
Résultat net de la période		3 257 833	1 919 908

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1er janvier au 31 décembre 2025
(Unité en TND)

		Période du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 Au 31/12/2024
AN1	<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	<u>3 257 833</u>	<u>1 919 907</u>
a-	Résultat d'exploitation	3 208 147	1 866 346
b-	<u>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</u>	-	26 503
c-	<u>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</u>	50 145	27 059
d-	Frais de négociation de titres	- 459	-
AN2	<u>Distributions de dividendes</u>	-	-
AN3	<u>Transactions sur le capital</u>	<u>21 336 757</u>	<u>5 491 725</u>
a-	<u>Souscriptions</u>	<u>58 526 833</u>	<u>25 630 571</u>
-	<u>Capital</u>	133 353 200	62 650 500
-	<u>Régularisation des sommes non capitalisables</u>	- 79 148 114	- 37 947 443
-	<u>Régularisation des sommes capitalisables</u>	4 321 747	927 514
b-	<u>Rachats</u>	<u>- 37 190 076</u>	<u>- 20 138 847</u>
-	<u>Capital</u>	- 83 420 500	- 49 150 900
-	<u>Régularisation des sommes non capitalisables</u>	49 674 137	29 769 509
-	<u>Régularisation des sommes capitalisables</u>	- 3 443 713	- 757 456
	Variation de l'actif net	<u>24 594 589</u>	<u>7 411 632</u>
AN4	<u>Actif net</u>	-	-
a-	<u>En début de période</u>	<u>30 544 035</u>	<u>23 132 403</u>
b-	<u>En fin de période</u>	<u>55 138 625</u>	<u>30 544 035</u>
AN5	<u>Nombre d'actions</u>	-	-
a-	<u>En début de période</u>	<u>722 210</u>	<u>587 214</u>
b-	<u>En fin de période</u>	<u>1 221 537</u>	<u>722 210</u>
-	<u>Valeur liquidative</u>	<u>45.139</u>	<u>42.292</u>
AN6	<u>Taux de rendement annualisé</u>	6.73%	7.34%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
(LES CHIFFRES SONT EXPRIMES EN DINARS)

PRESENTATION DE SICAV BH CAPITALISATION

« **SICAV BH PLACEMENT** » actuellement dénommée « **SICAV BH CAPITALISATION** » est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été promue par la BH Bank sous la forme d'une SICAV de catégorie mixte, de type distribution. Elle a reçu l'agrément du ministre des Finances le 12 février 1994, sa date d'ouverture au public est le 22 septembre 1994.

« **SICAV BH PLACEMENT** », a obtenu l'agrément du CMF n°30-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la catégorie de ladite SICAV de SICAV Mixte à SICAV Obligataire, ainsi que l'agrément du CMF n°31-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la dénomination de ladite SICAV en « **SICAV BH CAPITALISATION** ».

Suivant procès-verbal enregistré en date du 20 décembre 2018, l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICAV BH PLACEMENT, tenue en date du 18 décembre 2018, a décidé de changer la dénomination de la SICAV de « SICAV BH PLACEMENT » en « SICAV BH CAPITALISATION » et de changer la catégorie de la SICAV de Mixte à Obligataire et de modifier ses orientations de placement, en conséquence.

Ces modifications sont entrées en vigueur à partir du 2 janvier 2019.

1. NOTE SUR LE REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025 ont été établis conformément aux dispositions des Normes Comptables Tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. NOTE SUR LES BASES DE MESURE ET LES PRINCIPES COMPTABLES PERTINENTS APPLIQUES

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

2.1. Prise en compte des placements et des revenus y afférents

- a. Les placements en portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leurs prix d'achats, les frais encourus à l'occasion d'achats sont imputés en capital.
- b. Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.
- c. 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.

2.2. Evaluation, en date d'arrêté, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées

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 cotations à un prix différent ;

- A 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 SICAV « BH CAPITALISATION » 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.

2.3. Evaluation des autres placements

Les 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 au moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que « somme non capitalisable ». Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

2.4. Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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.

2.5. Evaluation des titres reçus en Pension

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif au niveau du portefeuille titres. La créance correspondant à la somme due au cédant est individualisée et présentée parmi les placements monétaires sous la rubrique « Créances sur opérations de pensions livrées ».

Les rémunérations y afférentes sont inscrites à l'état de résultat parmi les revenus des placements monétaires. Ils sont présentés au niveau de la note sur les revenus des placements monétaires sous une rubrique distincte « Intérêts des pensions livrés ».

3. NOTE SUR LE BILAN :

3.1. Note sur le Portefeuille titres :

Désignation du titre	Code ISIN	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val au 31.12.2025	% actif	% actif net
Obligations et valeurs assimilées :			25 352 825	26 149 643	47.09%	47.43%
Titres émis par le Trésor :		117 800	10 792 500	11 128 125	20.04%	20.18%
EMP NAT 2022 T4 CB TF	TNWRCVSYL730	2 500	200 000	201 813	0.36%	0.37%
EMP NAT 2022 T4 CB TV	TN7PM93UZP50	2 500	200 000	201 872	0.36%	0.37%
EMP NAT 2024 T4 CB TF	TN9092FJVKK8	10 000	1 000 000	1 005 585	1.81%	1.82%
EMP NAT 2023 T2 CB TV	TNN50G7PX8W5	3 000	300 000	314 036	0.57%	0.57%
EMP NAT 2023 T1 CB TV	TN3C6DVEWM76	3 000	300 000	319 663	0.58%	0.58%
EMP NAT 2023 T1 CB TF	TNCGJF5TW027	2 000	200 000	213 661	0.38%	0.39%

EMP NAT T2 2024 CB TV	TNC6WBFURIQ8	2 000	200 000	209 523	0.38%	0.38%
EMP NAT T1 2021 CB TF	TN0008000838	5 000	500 000	517 745	0.93%	0.94%
EMP NAT 22 T2 CBTF	TNQVHB5WZ2K2	5 000	400 000	416 395	0.75%	0.76%
EMP NAT 24 1T CBTF	TNUWXR58DVH5	5 000	500 000	534 367	0.96%	0.97%
EMP NAT T2 2024 CBTF	TNX0K9990B08	8 000	800 000	839 694	1.51%	1.52%
EMP NAT 2021 T3 CB TV	TN5QHYZ8T348	9 800	980 000	989 863	1.78%	1.80%
EMP NAT 2022 T3 CB TF	TNRGVSC8DE36	7 500	600 000	613 157	1.10%	1.11%
EMP NAT 2022 T3 CB TV	TN0JN6PVVH38	7 500	600 000	613 866	1.11%	1.11%
EMP NAT 2022 T3 CC TF	TN4A4WPDZOC1	7 500	656 250	671 025	1.21%	1.22%
EMP NAT 2022 T3 CC TV	TNIZ090I5G66	7 500	656 250	671 724	1.21%	1.22%
EMP NAT 21 T2 CB TF	TN0008000895	15 000	1 500 000	1 537 032	2.77%	2.79%
EMP NAT 22 T2 CB TV	TNFOOWIRG8H7	10 000	800 000	834 556	1.50%	1.51%
EMP NAT 22 1T CBTF	TNHG2VXQ3BG0	5 000	400 000	422 550	0.76%	0.77%
Titres émis par des sociétés :		184 101	14 560 325	15 021 518	27.05%	27.24%
BIAT 2022-1 CD TV	TNG0JL1IIN67	15 000	1 200 000	1 259 406	2.27%	2.28%
BH BANK 2021-2 C	TN0PID0RGAE6	2 000	120 000	121 771	0.22%	0.22%
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	10 000	1 000 000	1 007 832	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	10 000	1 000 000	1 007 832	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATV	TNL8PGUB9C93	3 000	180 000	182 398	0.33%	0.33%
UBCI SUB 2025-1	TN8S8S99B8S7	10 000	1 000 000	1 010 713	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATF	TNDE9EH7SA12	2 000	120 000	121 639	0.22%	0.22%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATV	TNL8PGUB9C93	3 000	180 000	182 398	0.33%	0.33%
ATL 2023-2 CA TAUX 10.7	TN06F5NFW3K1	5 000	300 000	305 417	0.55%	0.55%
ATL 2023-2 CA TAUX 10.7	TN06F5NFW3K1	2 000	120 000	122 167	0.22%	0.22%
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	2 000	120 000	128 589	0.23%	0.23%
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	5 000	300 000	321 472	0.58%	0.58%
ATL 2024-2	TNTUDMZLCA16	5 000	500 000	538 451	0.97%	0.98%
TLF 2024-1 FIXE 10.60%	TN4SCYEXIVY5	5 000	400 000	421 281	0.76%	0.76%
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	4 000	320 000	327 806	0.59%	0.59%
TLF 2025-1	TNQ8KNUQO9D7	10 000	1 000 000	1 052 384	1.90%	1.91%
HL 2023-1 VAR TMM+2.60%	TNAGSVAWF5T2	3 000	180 000	191 327	0.34%	0.35%
A.BANK 2020-03 CA TF	TN0003400660	6 300	126 000	134 207	0.24%	0.24%
A.BANK 2021-1 CA TV	TN0003400686	4 000	240 000	253 398	0.46%	0.46%
ATL 2025-1	TN0004700100	4 000	400 000	410 575	0.74%	0.74%
ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	5 000	500 000	500 000	0.90%	0.91%
INT INTERCALAIRES ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	1	7 821	902	0.00%	0.00%
ATTIJARI LEASING 2024-1	TNO6AI2ZF0D3	2 500	200 000	213 243	0.38%	0.39%
BTK LEASING 2025-1	TN1T1YC5F1E6	10 000	1 000 000	1 021 839	1.84%	1.85%
DAAM 2025-1	TNTEPPETCXN3	5 000	500 000	508 080	0.92%	0.92%
ENDA TAMWEEL 2024-1	TNCYYRNQ4UA6	5 000	400 000	415 244	0.75%	0.75%
ENDA TAMWEEL 2025-1	TNUPKQSV5F28	4 000	400 000	417 795	0.75%	0.76%
HL 2020-03	TN0007310550	3 000	60 000	64 565	0.12%	0.12%
HL 2022-1	TN77U54Q5NV3	6 000	240 000	254 241	0.46%	0.46%

HL 2023-1 FIXE 10.75%	TNL7VQZVHR54	2 000	120 000	127 917	0.23%	0.23%
HL 2024-1 FIXE 10.70%	TNAQSF8ZD1W1	5 000	400 000	423 452	0.76%	0.77%
TAYSIR 2024-1	TNEDMOU67Y09	5 000	400 000	407 549	0.73%	0.74%
TLF 2023-2 FIXE 10.70%	TNMCJHUZPRD0	5 000	400 000	433 583	0.78%	0.79%
TLF 2020 CA TF	TN0002102143	3 000	60 000	64 543	0.12%	0.12%
TLF 2021 CA TF	TNZSBU7F6WY7	3 000	60 000	60 838	0.11%	0.11%
UBCI SUB 2025-2	UBCI SUB 202	10 000	1 000 000	1 000 000	1.80%	1.81%
UIB 2011-1 20 ANS TX FIXE	TN0003900263	300	6 504	6 663	0.01%	0.01%
Total Général		301 901	25 352 825	26 149 643		

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste « Portefeuille titres » sont indiqués ci-après :

Désignation	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) values Latentes	Valeur au 31 Décembre	Plus (moins) values réalisées
Soldes au 31 décembre 2024	22 216 040	777 963	27 024	23 021 027	41 064
* Acquisitions de l'exercice	14 907 295	-	-	14 907 295	-
Emprunt National émis par l'Etat	-	-	-	-	-
Obligations émises par les sociétés	8 447 500	-	-	8 447 500	-
Titres OPCVM	6 459 795	-	-	6 459 795	-
* Cessions et remboursements de l'exercice	- 11 778 332	-	-	- 11 778 332	62 504
Annuités et cessions Emprunt National	- 987 500	-	-	- 987 500	
Annuités et cessions des obligations	- 2 835 000	-	-	- 2 835 000	-
Cession des Titres OPCVM	- 7 955 832	-	-	- 7 955 832	62 504
* Variation des plus ou moins values latentes	-	-	- 27 024	- 27 024	
Titres OPCVM	-	-	- 27 024	- 27 024	
* Variation des intérêts courus	-	26 677		26 677	
Soldes au 31 décembre 2025	25 345 003	804 640	-	26 149 643	103 568

3.2. Placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à **28 923 552** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	Code ISIN	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2025	% Actif	Emetteur
Certificats de Dépôt					17 915 090	18 338 266	33.03%	
CD290725/040226BHC-BNA	TNMNP2EI9MC6	2	190	8.75	964 686	993 681	1.79%	BNA
CD281125/270126BHC-BTE	TNS137KFS8E9	1	60	8.49	494 419	497 582	0.90%	BTE
CD240625/200126BHC-BTE	TNKXQ593L2P6	2	210	8.85	960 727	996 447	1.79%	BTE
CD220825/100326BHC-BTK	TNB5I7N5ON23	4	200	8.75	1 925 828	1 974 781	3.56%	BTK
CD2205/270126BHC-BTK	TNCOKIFM4GD 2	2	250	8.75	954 173	995 234	1.79%	BTK
CD181225/270126BHC-AB	TNH8UDWLZTM 2	3	40	8.64	1 488 590	1 492 583	2.69%	AB
CD130525/280126BHC-BTK	TNJ1YAKHKZS2	1	260	8.85	475 969	497 505	0.90%	BTK
CD150725/100226BHC-BTE	TNBSV13DOL21	2	210	8.75	961 150	992 600	1.79%	BTE
CD020925/190226BHC-BTE	TNT4R5KNAYB9	3	170	8.75	1 452 384	1 486 275	2.68%	BTE
CD030925/110426BHC-BTK	TNJIAOXHNAP5	2	220	8.7	959 614	981 643	1.77%	BTK
CD110725/070126BHC-BNA	TNDU6B3WZE2 1	8	180	8.8	3 865 134	3 995 504	7.20%	BNA
CD121225/100226BHC-AB	TNAKEDPDA5V 1	3	60	8.64	1 482 965	1 488 644	2.68%	AB
CD181125/270526BHC-TSB	TNMVLHCFAE4	4	190	8.74	1 929 450	1 945 788	3.50%	TSB
Pensions livrées					6 499 492	6 737 538	12.13%	
PL240925/220426BHC-BTL			210		800 000	818 040	1.47%	BTL
PL020625/170226BHC-BTL			260		2 500 000	2 622 031	4.72%	BTL
PL041225/020626BHC-BTL			180		200 000	201 268	0.36%	BTL
PL121125/100626BHC-TSB			210		999 492	1 011 694	1.82%	BH
PL140425/290126BHC-BTL			290		200 000	213 085	0.38%	BTL
PL200525/040226BHC-BTL			260		800 000	841 433	1.52%	BTL
PL270825/250326BHC-BTL			210		1 000 000	1 029 986	1.85%	BTL
Dépôts à terme					3 820 000	3 847 748	6.93%	
CAT241225/240326SFAXRTEEL			500		500 000	500 744	0.90%	BH
CAT231025/210126SFAXJEDID			600		600 000	607 815	1.09%	BH
CAT201025/280126CUN			320		320 000	324 347	0.58%	BH
CAT101225/100326SFAXRTEEL			500		500 000	502 047	0.90%	BH
CAT081225/180326SFAXJEDID			500		500 000	502 233	0.90%	BH
CAT300925/080126CUN			300		300 000	305 198	0.55%	BH
CAT051225/240426BHC-BTL			1100		1 100 000	1 105 364	1.99%	BTL
Total					28 234 582	28 923 552	52.09%	

3.3. Autres actifs :

Le solde de ce poste s'élève à **8 479** dinars au 31-12-202(et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Autres créances	547	0
Retenue à la source/Intérêt courus à l'achat EO 2011-1	-	0
Agios Créditeurs à encaisser	7 932	2 019
Total	8 479	2 019

3.4. Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **119 131** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire à payer	79 126	37 763
Rémunération du distributeur à payer	16 002	7 376
Rémunération du dépositaire à payer	24 003	11 064
Total	119 131	56 204

3.5. Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **268 185** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Jetons de présence	23 437	23 502
Actionnaires dividendes à payer	219 676	219 676
Redevances CMF à payer	5 627	2 498
Etat retenues à la source	44	49
Honoraires CAC à payer	13 037	17 858
Rémunération du Directeur Général	294	729
TCL à payer	967	413
Autres créditeurs	5 103	4 555
Total	268 185	269 280

3.6. Note sur le capital

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

Capital au 31-12-2024	
Montant	28 507 631
Nombre de titres	722 210
Nombre d'actionnaires	393
Souscriptions réalisées	
Montant	133 353 200
Nombre de titres émis	1 333 532
Rachats effectués	
Montant	(83 420 500)
Nombre de titres rachetés	(834 205)

Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	50 145
Frais de négociation de titre	(459)
Plus (ou moins) values Report	(26 503)
Résultat incorporé à la VL (*)	2 036 404
Régularisation du résultat incorporé à la VL	633 052
Régularisation des sommes non capitalisables Exercice en cours	55 932
Régularisation des sommes non capitalisables Exercices antérieurs	(29 503 405)
Capital au 31-12-2025	
Montant	51 685 497
Nombre de titres	1 221 537
Nombre d'actionnaires	320

3.7. Note sur les sommes capitalisables :

Les sommes capitalisables correspondent au résultat capitalisable de l'exercice augmenté et/ou diminué des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-12-2025 se détaille ainsi :

Désignations	Résultat d'exploitation	Régularisation de l'exercice antérieur	Régularisation de l'exercice en cours	Sommes capitalisables (*)
Exercice antérieur	1 866 346	170 059		2 036 405
Exercice en cours	3 208 147		244 982	3 453 128

(*) : Les sommes capitalisables des exercices antérieurs ont été capitalisées suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 5 Mai 2025 affectant ces sommes au niveau du poste capital.

4. NOTE SUR L'ETAT DE RESULTAT :

4.1. Notes sur les revenus du portefeuille titre :

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31 Décembre 2025 la somme de **1 809 868** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	01/01/2025 au 31/12/2025	01/01/2024 au 31/12/2024
Dividendes	132 115	0
Revenus des obligations & valeurs assimilées	1 677 753	1 492 171
Total	1 809 868	1 492 171

4.2. Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires totalisent au 31 Décembre 2025 la somme de **1 874 702** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	01/01/2025 au 31/12/2025	01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus de certificats de dépôt	1 108 980	45 743
Intérêts sur comptes à terme (Pension livrée)	690 009	602 600
Revenus de dépôt à terme	75 713	0
Intérêts sur Dépôts à vue	-	6 849
Total	1 874 702	655 191

4.3. Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à **372 090** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	01/01/2025 au 31/12/2025	01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire (a)	246 589	135 151
Rémunération du dépositaire	75 300	40 545
Rémunération du distributeur	50 200	27 030
Total	372 090	202 726

- (a) : Le conseil d'administration, réuni en date du 25 Août 2020, a décidé de réviser à la hausse la commission payée en faveur du gestionnaire, la « BH INVEST », en la portant de 0,45% (TTC) à 0,50% (TTC) de l'actif net de la SICAV par an, applicable à partir de 18 septembre 2020.
- (b) : Le conseil d'administration, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé de réviser à la hausse la commission payée en faveur du dépositaire, la BH Bank, en la portant de 1000 dinars HT à 0,15%TTC de l'actif net de la SICAV par an, applicable à partir de 15 janvier 2019.
- (c) : Le conseil d'administration, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé d'instaurer une commission de distribution en faveur du distributeur, la BH Bank de 0,1% TTC de l'actif net de la SICAV par an, applicable à partir de 15 janvier 2019.

4.4. Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à **104 333** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	01/01/2025 au 31/12/2025	01/01/2024 au 31/12/2024
Redevances CMF	50 200	27 030
Honoraires commissaires aux comptes	19 705	18 289
Jetons de présence	23 373	23 502
Rémunération du Directeur Général (*)	941	3 523
TCL	9 351	5 296
Autres charges	363	251
Contribution sociale de solidarité	400	400
Total	104 333	78 291

(*) Rémunération qui sera déduite des frais de gestion du gestionnaire

5. DONNEES PAR ACTION ET RATIOS PERTINENTS :

5.1. Données par action :

Libellé	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Revenus des placements	3.016	2.973	2.780	2.311	1.762	1.143	1.772
Charge de gestion des placements	0.305	0.281	0.265	0.264	0.246	0.134	0.214
<u>Revenu net de placements</u>	2.712	2.693	2.515	2.047	1.516	1.009	1.558
Autres produits	-	-		-	0.263	0.066	-
Autres charges	0.085	0.108	0.122	0.129	0.107	0.070	0.151
<u>Résultat d'exploitation (1)</u>	2.626	2.584	2.393	1.918	1.672	1.005	1.407
Régularisation du résultat d'exploitation	0.201	0.024	0.157	0.034	0.057	0.814	-
<u>Somme capitalisable de l'exercice</u>	2.827	2.608	2.550	1.952	1.729	1.819	1.386
Variation des +/- values potentielles sur titres	-	0.037	- 0.005	0.003	-0.004	- 0.040	1.452
+/- values réalisées sur cession des titres	0.041	0.037	0.024	-	0.014	0.006	-
Frais de négociation de titre	0.000	-		-	-0.002	-	-
<u>+/- values sur titres (+) Frais de négociation (2)</u>	0.041	0.074	0.019	0.002	0.007	0.034	0.145
<u>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</u>	2.667	2.658	2.412	1.920	1.679	0.971	1.262
<u>Résultat non capitalisable de l'exercice</u>	0.041	0.074	0.019	0.002	0.007	0.034	0.145
Régularisation du résultat non capitalisable	0.564	0.256	0.003	-	0.005	0.077	-
<u>Somme non capitalisable de l'exercice</u>	0.605	0.330	0.022	0.002	0.012	0.112	0.145
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-
Valeur liquidative	45.139	42.292	39.393	36.822	34.868	33.127	31.420

5.2. Ratios pertinents :

Libellé	2025	2024	2023	2022	2021
Actif Net Moyen	50 126 247	27 023 059	20 917 338	19 120 426	16 736 587
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0.74%	0.75%	0.74%	0.75%	0.76%
Autres charges / actif net moyen	0.21%	0.29%	0.34%	0.37%	0.33%
Résultat capitalisable de l'exercice / actif net moyen	6.40%	6.91%	6.72%	5.45%	5.18%

6. REMUNERATION DU GESTIONNAIRE ET DU DEPOSITAIRE

- La gestion de la SICAV « BH CAPITALISATION » est confiée à la BH INVEST ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% (TTC) l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Cette rémunération a été révisé à la hausse suivant décision du conseil d'administration du 25 août 2020 en passant de 0,45% (TTC) à 0,5% (TTC) de l'Actif Net de la SICAV par an à compter du 18/09/2020.
- La BH Bank assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH CAPITALISATION. Elle est chargée à ce titre :
 - ❖ De conserver les titres et les fonds de la société.
 - ❖ D'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ces services, la BH Bank percevait une rémunération de 1 000 Dinars HT par an. Cette rémunération a été portée à 0,15% TTC de l'actif net de la SICAV par an à compter de 15/01/2019.

- Le conseil d'administration de la SICAV « BH CAPITALISATION », réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé d'instaurer une commission de distribution en faveur du distributeur, la BH Bank, de 0,1% TTC de l'actif net de la SICAV par an entrée en vigueur à compter de 15/01/2019.

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, **SICAV BH CAPITALISATION** 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 :

La gouvernance ESG de SICAV **BH CAPITALISATION** s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe **BH BANK**, auquel appartiennent la SICAV, son gestionnaire **BH INVEST** et son dépositaire **BH BANK**. Dans ce contexte, le gestionnaire et le dépositaire entretiennent des échanges réguliers et continus visant à permettre une convergence progressive du dispositif ESG de la SICAV avec celui du groupe **BH BANK**, notamment en matière de gouvernance et de gestion des risques de durabilité.

BH INVEST, en sa qualité d'intermédiaire en bourse et gestionnaire d'actif de la SICAV, 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. **BH BANK**, 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 sociétale et de gestion des risques ESG au niveau du groupe. Le Conseil d'Administration de la SICAV assurera la supervision globale des risques, y compris les risques liés à la durabilité. A 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 CME en

matière d'informations ESG, en tenant compte du niveau de maturité des dispositifs existants. La Direction Générale de la 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 obligataire, **SICAV BH CAPITALISATION** 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 et en cohérence avec l'approche ESG du groupe **BH BANK**, la SICAV visera notamment 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. A la date d'arrêté des états financiers, aucun risque ESG n'a été identifié comme ayant une incidence financière significative immédiate sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la SICAV. Cette analyse fera l'objet d'un suivi et d'une actualisation périodiques.

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, **SICAV BH CAPITALISATION** prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe **BH BANK**, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de reporting ESG.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025

I. RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS

1. Opinion sur les états financiers

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration réuni le 25 mars 2021, nous avons effectué l'audit des états financiers de la société SICAV « BH CAPITALISATION » 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.

À notre avis, les états financiers ci-joints, faisant apparaître un total du bilan, de **D : 55 525 941**, un actif net de **D : 55 138 625** et un bénéfice de **D : 3 257 833** présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société 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 à la direction. 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.

4. Responsabilités de la direction pour l'établissement des états financiers

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers, conformément au système comptable des entreprises, 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 d'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.

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 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 LEGALES ET REGLEMENTAIRES

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, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration.

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

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 de mettre en œuvre, nous n'avons pas détecté d'irrégularité liée à la conformité des comptes de la société avec la réglementation en vigueur.

Tunis, le 30 Mars 2026

Le commissaire aux comptes :

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

Emna RACHIKOU

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes de la société « SICAV BH CAPITALISATION », nous vous présentons notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales.

I. Conventions réglementées

L1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2025

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous portons à votre connaissance que nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de conventions nouvelles conclues par votre société et entrants dans le champ d'application de ces articles.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

L2. Conventions conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2025

- Le conseil d'administration, réuni en date du 25 Août 2020, a décidé de réviser à la hausse la commission payée en faveur du gestionnaire, la « BH INVEST », en la portant de 0,45% (TTC) à 0,50% (TTC) de l'actif net de la SICAV par an, applicable à partir de 18 septembre 2020.

La charge supportée à ce titre, en 2025, s'élève à 246 589 dinars.

- Le conseil d'administration, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé d'instaurer une commission de distribution en faveur du distributeur, la BH Bank de 0,1% TTC de l'actif net de la SICAV par an. Cette commission est entrée en vigueur à compter du 15 janvier 2019.

La charge supportée à ce titre, en 2025, s'élève à 50 200 dinars.

- Le conseil d'administration, réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé de réviser à la hausse la commission payée en faveur du dépositaire, la « BH Bank », en la portant de 1 000 dinars HT à 0,15% TTC de l'actif net de la SICAV par an. Cette modification est entrée en vigueur à compter du 15 janvier 2019.

La charge supportée à ce titre, en 2025, s'élève à 75 300 dinars.

II. Obligations et engagements vis-à-vis des dirigeants

- Le conseil d'administration du 16 décembre 2011 a décidé de porter l'indemnité brute annuelle du président du conseil d'administration à 4 235 dinars, qui sera déduite des frais de gestion du gestionnaire.
- Le Directeur Général de la société a perçu une indemnité annuelle brute de 2 000 dinars.
- Votre conseil d'administration du 06 Mai 2025 a décidé du montant des jetons de présence, à servir en 2025, au titre de l'exercice 2024 qui s'élèvent à 3750 dinars nets par administrateur.

Au 31 décembre 2025, la charge enregistrée au titre des jetons de présence totalise un montant brut de 23 373 dinars.

Tunis, le 30 Mars 2026

Le commissaire aux comptes :

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

Emna RACHIKOU