

Etats financiers annuels de SICAV

SICAV BH OBLIGATAIRE

SICAV BH OBLIGATAIRE 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 PROAUDIT représenté par M. Tarak ZAHAF.

BILAN
au 31 Décembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

<u>ACTIF</u>		31/12/2025	31/12/2024
	Notes		
AC - 1 Portefeuille-titres	3 - 1	75 437 466	77 473 594
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		6 674 786	3 593 516
b- Obligations et valeurs assimilées		68 762 680	73 880 078
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	3 - 3	44 788 938	23 682 194
a- Placements monétaires		44 193 482	20 361 274
b- Disponibilités		595 456	3 320 920
AC 3 - Créances d'exploitation	3 - 5	55 077	25 797
TOTAL ACTIF		120 281 481	101 181 585
<u>PASSIF</u>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3 - 7	170 884	136 615
PA 2 - Autres créditeurs divers	3 - 8	806 511	3 359 876
TOTAL PASSIF		977 395	3 496 491
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital	3 - 6	111 563 627	91 029 119
CP 2 - Sommes distribuables		7 740 459	6 655 975
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 017	481
b - Sommes distribuables de l'exercice		7 739 442	6 655 494
ACTIF NET		119 304 086	97 685 094
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		120 281 481	101 181 585

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2025

(unité: Dinars tunisiens)

	Notes	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	3 – 2	5 154 840	5 132 513
a- Dividendes		-	-
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 154 840	5 132 513
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3 – 4	2 797 400	1 938 835
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 952 240	7 071 348
-			
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3 – 9	602 456	511 909
-			
REVENU NET DES PLACEMENTS		7 349 784	6 559 439
-			
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3 – 10	185 952	167 416
-			
RESULTAT D'EXPLOITATION		7 163 832	6 392 023
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		575 610	263 471
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		7 739 442	6 655 494
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		(575 610)	(263 471)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(170 990)	(90 819)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres		459 285	225 589
Frais de négociation de titre		-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		7 452 127	6 526 793

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2025
 (unité: Dinars tunisiens)

	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	7 452 127	6 526 793
a- Résultat d'exploitation	7 163 832	6 392 023
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	(170 990)	(90 819)
c- +/- values réalisées sur cession de titres	459 285	225 589
d- Frais de négociation des titres	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	6 655 143	6 046 175
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>		
a- Souscriptions	84 394 347	66 565 365
* Capital	81 040 300	64 188 800
* Régularisation des sommes non distribuables	(189 313)	(295 469)
* Régularisation des sommes distribuables	3 543 360	2 672 034
b- Rachats	(63 572 339)	(65 259 477)
* Capital	(60 732 500)	(63 146 400)
* Régularisation des sommes non distribuables	127 726	295 480
* Régularisation des sommes distribuables	(2 967 565)	(2 408 557)
VARIATION DE L'ACTIF NET	21 618 992	1 786 506
AN 4 - Actif net		
a- En début de période	97 685 094	95 898 588
b- En fin de période	119 304 086	97 685 094
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a- En début de période	913 917	903 493
b- En fin de période	1 116 995	913 917
VALEUR LIQUIDATIVE	106,808	106,886
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	6,74%	7,01%

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

PRESENTATION DE SICAV BH OBLIGATAIRE

« **SICAV BH OBLIGATAIRE** » est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire de type distribution, régie par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 5 juin 1997, et a reçu l'agrément du ministre des Finances le 14 avril 1997.

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 OBLIGATAIRE » 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'arrêt, à leurs valeurs liquidatives. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que « somme non distribuable ». Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

2.4. 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 ».

2.5. 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.

3. NOTE SUR LE BILAN :

3.1. Note sur le Portefeuille titres :

L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 31 décembre 2025 et se détaille ainsi :

	Code ISIN	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.2025	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
Titre			66 762 500	68 762 680	57,17%	57,64%	
Titres de l'Etat			45 260 000	46 651 914	38,79%	39,10%	
EMP NAT 2022 T4 CB TF	TNWRCVSYL730	22 500	1 800 000	1 816 319	1,51%	1,52%	
EMP NAT 2022 T4 CB TV	TN7PM93UZP50	22 500	1 800 000	1 816 845	1,51%	1,52%	
EMP NAT 2023 T1 CB TF	TNCGJF5TW027	23 000	2 300 000	2 457 101	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2022 T3 CC TF	TN4A4WPDZOC1	30 000	2 625 000	2 684 099	2,23%	2,25%	

EMP NAT 2022 T3 CB TF	TNRGVSC8DE36	30 000	2 400 000	2 452 626	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2023 T2 CB TV	TNN50G7PX8W5	5 000	500 000	523 394	0,44%	0,44%	
EMP NAT T1 2021 CB TF	TN0008000838	20 000	2 000 000	2 070 979	1,72%	1,74%	
EMP NAT 22 1T CBTF	TNHG2VXQ3BG0	10 000	800 000	845 100	0,70%	0,71%	
EMP NAT T2 2024 CB TV	TNC6WBFURIQ8	4 000	400 000	419 045	0,35%	0,35%	
EMP NAT 2021 T3 CB TV	TN5QHXZ8T348	7 000	700 000	707 045	0,59%	0,59%	
EMP NAT 22 T2 CB TV	TNFOOWIRG8H7	20 000	1 600 000	1 669 113	1,39%	1,40%	
EMP NAT 21 T2 CB TF	TN0008000895	105 000	10 500 000	10 759 226	8,95%	9,02%	
EMP NAT 22 1T CBTV	TN0OU20VQYS5	10 000	800 000	851 454	0,71%	0,71%	
EMP NAT 2023 T1 CB TV	TN3C6DVEWM76	34 500	3 450 000	3 676 129	3,06%	3,08%	
EMP NAT 2022 T3 CB TV	TN0JN6PVVH38	30 000	2 400 000	2 455 463	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2024 T3 CB TF	TNFC8O7A98F4	25 000	2 500 000	2 559 068	2,13%	2,14%	
EMP NAT 2022 T3 CC TV	TNIZ090I5G66	30 000	2 625 000	2 686 894	2,23%	2,25%	
EMP NAT 22 1T CBTV	TN0OU20VQYS5	2 000	160 000	170 291	0,14%	0,14%	
EMP NAT 22 T2 CBTF	TNQVHB5WZ2K2	10 000	800 000	832 789	0,69%	0,70%	
EMP NAT 2024 T4 CB TF	TN9092FJVKK8	35 000	3 500 000	3 519 546	2,93%	2,95%	
EMP NAT T2 2024 CBTF	TNX0K9990B08	16 000	1 600 000	1 679 388	1,40%	1,41%	
Obligations de sociétés			21 502 500	22 110 766	18,38%	18,53%	
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	20 000	2 000 000	2 015 669	1,68%	1,69%	AMEN BANK
BIAT 2022-1 CD TV	TNG0JL1IIN67	25 000	2 000 000	2 099 009	1,75%	1,76%	BB
UBCI SUB 2025-1	TN8S8S99B8S7	10 000	1 000 000	1 010 713	0,84%	0,85%	BB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	3 000	180 000	192 883	0,16%	0,16%	BBB+
A. LEASE 2022-1 CA TF	TN4J4VCBM140	5 000	200 000	204 427	0,17%	0,17%	TIJARI LEASING
TLF 2025-1	TNQ8KNUQO9D7	5 000	500 000	526 192	0,44%	0,44%	BBB
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	7 000	560 000	573 661	0,48%	0,48%	BBB
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	6 000	480 000	491 709	0,41%	0,41%	BBB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	15 000	900 000	964 415	0,80%	0,81%	BBB+
ATL 2024-2	TNTUDMZLCA16	5 000	500 000	538 451	0,45%	0,45%	BBB+
HL 2023-1 VAR TMM+2.60%	TNAGSVAWF5T2	15 000	900 000	956 636	0,80%	0,80%	
ATL 2021-1 CA TF	TNFUHZ3R7VR5	10 000	400 000	429 710	0,36%	0,36%	BBB+
TLF 2020 CA TF	TN0002102143	7 000	140 000	150 599	0,13%	0,13%	
TLF 2021 CA TF	TNZSBU7F6WY7	6 000	120 000	121 675	0,10%	0,10%	BB+
BTK LEASING 2025-1	TN1T1YC5F1E6	10 000	1 000 000	1 021 839	0,85%	0,86%	BTK

CIL 2023-1 TF 10.55%	TNY1F6BOX6F5	5 000	300 000	313 874	0,26%	0,26%	BBB
TLF 2019-1	TN0002102127	4 000	80 000	83 836	0,07%	0,07%	BBB+
ENDA TAMWEEL 2024-1	TNCYYRNQ4UA 6	10 000	800 000	830 489	0,69%	0,70%	BBB
BTK 2024-1	TN3Z8BRRN997	10 000	1 000 000	1 078 116	0,90%	0,90%	ETAT
A.BANK 2021-1 CA TV	TN0003400686	31 000	1 860 000	1 963 837	1,63%	1,65%	A B
ATTIJARI LEASING 2024-1	TNO6AI2ZF0D3	2 500	200 000	213 243	0,18%	0,18%	BB
TLF 2019-1	TN0002102127	7 500	150 000	157 193	0,13%	0,13%	BBB+
A.BANK 2020-03 CA TF	TN0003400660	20 000	400 000	426 052	0,35%	0,36%	A B
SERVICOM 2016	TN0007340128	5 000	300 000	0	0,00%	0,00%	SER VICO M
HL 2020-03	TN0007310550	12 000	240 000	258 259	0,21%	0,22%	BB+
ENDA TAMWEEL 2025-1	TNUPKQSV5F28	2 000	200 000	208 898	0,17%	0,18%	BBB
A.BANK 2008 CB TF	TN0003400330	7 500	112 500	116 189	0,10%	0,10%	AME N BAN K
UBCI SUB 2025-2	UBCI SUB 202	10 000	1 000 000	1 000 000	0,83%	0,84%	BBB
ATL 2025-1	TNHOASGSR95 5	4 000	400 000	410 575	0,34%	0,34%	BBB
HL 2022-1	TN77U54Q5NV3	17 000	680 000	720 348	0,60%	0,60%	BB+
TLF 2023-2 FIXE 10.70%	TNMCJHUZPRD 0	5 000	400 000	433 583	0,36%	0,36%	BBB-
TAYSIR 2024-1	TNEDMOU67Y0 9	10 000	800 000	815 099	0,68%	0,68%	BBB
HL 2023-1 FIXE 10.75%	TNL7VQZVHR54	10 000	600 000	639 584	0,53%	0,54%	
WIFAK BANK 2022-2	TNR4CLXNS261	10 000	600 000	643 101	0,53%	0,54%	BH
ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	5 000	500 000	500 902	0,42%	0,42%	BBB
Titres des OPCVM	-		6 657 740	6 674 786	5,55%	5,59%	
FCP SMART CASH	TN711N6O2LA1	4 617	500 072	503 913	0,42%	0,42%	
MCP SAFE FUND	TNGUV3GCXU4 1	1 007	154 345	164 289	0,14%	0,14%	
SICAV BH CAP	TN0001900760	133 104	6 003 323	6 006 584	4,99%	5,03%	
Total Général	-		73 420 240	75 437 466	62,72%	63,23%	

(*) Emprunt Obligataire « SERVICOM 2016 »

Les cinquième, sixième, septièmes et huitièmes échéances de l'échéancier initial de l'emprunt obligataire « SERVICOM 2016 » prévues respectivement pour le 12 Février 2019, le 12 Août 2019, le 12 Février 2020 et le 12 Août 2020 n'ont pas été réglé aux échéances convenues.

La SICAV BH Obligataire a procédé au reclassement de ces échéances impayées, dont le montant en principal s'élève à 200.000 Dinars, au niveau de la rubrique « Créances d'exploitations ».

La SICAV BH Obligataire a procédé aussi à la suspension de la comptabilisation des produits d'intérêts sur cet Emprunt Obligataire, et à la constatation d'une dépréciation pour un montant de 200.000 Dinars.

SICAV BH Obligataire a convenu à un accord de restructuration de cet emprunt qui a été validé par l'assemblée Générale spéciale des souscripteurs du 01/10/2019. Cet accord porte principalement sur la

modification du taux de rémunération de l'emprunt qui passe de 8.2% à 11.6% et le rééchelonnement de la créance. Cet accord n'a pas été respecté.

SICAV BH Obligataire a constaté au cours de l'année 2021 une dépréciation de 259 820 Dinars sur ce titre.

(**) : Dans le but de ramener à zéro la valeur des obligations SERVICOM 2016, acquise auparavant à une valeur de 300 000 Dinars, la SICAV a procédé, courant les exercices antérieurs, à la constatation de la dépréciation de valeur de ces obligations par la comptabilisation de moins-values latentes sur ces titres.

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

Désignation	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) valeurs latentes	Valeur au 31 Décembre	Plus (moins) valeurs réalisées
Soldes au 31 décembre 2024	74 969 131	2 616 937	-112 474	77 473 594	
* Acquisitions de l'exercice					
Emprunt National émis par l'Etat				0	
Obligations émises par les sociétés	6 600 000			6 600 000	
Titres OPCVM	12 203 494			12 203 494	
* Cessions et remboursements de l'exercice					
Annuités et cessions des obligations et val.assim.ETAT (BTA)	-3 890 000			-3 890 000	
Annuités et cessions des obligations	-7 511 152			-7 511 152	
Cession des Titres OPCVM	-8 951 234			-8 951 234	459 285
* Variation des plus ou moins valeurs latentes					
Titres OPCVM			-170 990	-170 990	
* Variation des intérêts courus		-316 246		-316 246	
Soldes au 31 décembre 2025	73 420 239	2 300 691	-283 464	75 437 466	459 285

(*) : Dans le but de ramener à zéro la valeur des obligations SERVICOM 2016, acquise auparavant à une valeur de 300 000 Dinars, la SICAV a procédé, courant les exercices antérieurs, à la constatation de la dépréciation de valeur de ces obligations par la comptabilisation de moins-values latentes sur ces titres.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres affichent un solde de **5 154 840** dinars au 31-12-2025 et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Revenus des obligations	1 534 718	1 820 247
Revenus des titres de l'Etat	3 620 122	3 312 266
Total	5 154 840	5 132 513

3-3 Note sur les placements monétaires et les disponibilités

Les montants placés sur le marché monétaire et les disponibilités s'élèvent au 31-12-2025 à **44 788 938** dinars et se détaillent comme suit :

a- Les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **44 193 482 Dinars**, et se détaille comme suit :

Désignation	Code ISIN	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2025	% Actif	Emetteur
Certificats de Dépôt					29 598 849	30 173 696	25,09%	
CD171225/060126 BH	TNG03XW6S8S1	1	20	8,49%	498 122	499 531	0,42%	BH
CD201225/090126 BH	TNO4PRRRWDH0	1	20	8,49%	498 122	499 249	0,42%	BH
CD231225/120126 BH	TNXFUM01ZIS8	1	20	8,49%	498 122	498 967	0,41%	BH
CD251225/140126 BH	TN7R6CWJYEZ4	2	20	8,49%	996 244	997 559	0,83%	BH
CD311225/200126 BH	TNPRSQJMH625	1	20	8,49%	498 122	498 216	0,41%	BH
CD301225/090126 BH	TNRQKQE5MO79	1	10	8,49%	499 059	499 247	0,42%	BH
CD301225/190126 BH	TNTP3K6RBX43	3	20	8,49%	1 494 367	1 494 930	1,24%	BH
CD311225/200126 BH	TNPRSQJMH625	1	20	8,49%	498 122	498 216	0,41%	BH
CD301225/090126 BH	TN7R6CWJYEZ4	1	10	8,49%	499 059	499 247	0,42%	BH
CD020925/190226BHO-BTE	TNT4R5KNAYB9	1	170	8,75%	484 128	495 425	0,41%	BTE
CD100725/050226BHO-BTK	TNMSP5QE00J8	4	210	8,75%	1 922 299	1 987 050	1,65%	BTK
CD100925/190326BHO-BTE	TN4N7M62X0R0	2	190	8,75%	964 686	985 689	0,82%	BTE
CD181125/270526BHO-TSB	TNMVLHCFAE4	6	190	8,74%	2 894 175	2 918 682	2,43%	TSB
CD220825/100326BHO-BTK	TNB5I7N5ON23	10	200	8,75%	4 814 570	4 936 954	4,10%	BTK
CD240625/200126BHO-BTE	TNKXQ593L2P6	5	210	8,85%	2 401 819	2 491 117	2,07%	BTE
CD270825/230226BHO-BTE	TNNPCPIBGK1	2	180	8,76%	966 430	990 116	0,82%	BTE
CD281125/270126BHO-BTE	TNS137KFS8E9	1	60	8,49%	494 419	497 582	0,41%	BTE
CD290825/060426BHO-BTK	TNHC78LH3012	6	220	8,75%	2 878 181	2 947 396	2,45%	BTK
CD290825/250226BHO-BTE	TN8U5YDED390	12	180	8,75%	5 798 802	5 938 523	4,94%	BTE
COMPTE À TERME					2 000 000	2 008 727	1,67%	
CAT291225/080426SFAXRTELA		500	100	8,49%	500 000	500 279	0,42%	BH

CAT081225/180326SFAXJEDID		200	100	8,49%	200 000	200 893	0,17%	BH
CAT181225/180326SFAXJEDID		400	90	8,49%	400 000	401 042	0,33%	BH
CAT181225/180326SFAXRTEAL		500	90	8,49%	500 000	501 303	0,42%	BH
CAT231025/210126SFAXELJAD		400	90	8,49%	400 000	405 210	0,34%	BH
Pension Livrée					11 499 306	12 011 059	9,99%	
PL020925/120226BHO-BTL		1	163	8,25%	1 000 000	1 027 729	0,85%	BTL
PL020625/170226BHO-BTL		1	260	8,25%	1 300 000	1 363 456	1,13%	BTL
PL181125/270526BHO-TSB		1	190	8,79%	499 476	504 842	0,42%	TSB
PL041225/020626BHO-BTL		1	180	8,15%	1 500 000	1 509 508	1,25%	BTL
PL080925/260126BHO-BNA		1	140	8,30%	999 830	1 026 340	0,85%	BNA
PL120525/270126BHO-BTL		1	260	8,25%	1 200 000	1 264 350	1,05%	BTL
PL120525/270126BHO/BTL		1	260	8,25%	1 000 000	1 053 625	0,88%	BTL
PL140425/290126BHO-BTL		1	290	8,99%	2 000 000	2 130 854	1,77%	BTL
PL150425/040226BHO-BTL		1	295	8,99%	2 000 000	2 130 355	1,77%	BTL
TOTAL					43 098 155	44 193 482	36,74%	

b- Disponibilité :

Le solde de ce poste s'élève à **595 456** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2025	31/12/2024
Avoirs en banque	595 456	3 320 920
Total	595 456	3 320 920

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31/12/2025 à **2 797 400** Dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts des pensions livrées	1 128 426	1 559 983
Intérêts des comptes à terme	36 565	-
Intérêts des certificats de dépôt	1 632 409	378 852
Total	2 797 400	1 938 835

3-5 Créances d'exploitation :

Le solde de ce poste s'élève à **55 077** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Titres de créance échus (*)	86	86
Agios créditeurs à encaisser	8 949	8 063
Compte d'attente	17 348	17 348
Intérêt CD à encaisser	1 882	-
Intérêt sur remboursement anticipé CAT à encaisser (**)	26 812	-
Différence de règlement à constater	-	300
Total	55 077	25 797

(*) Les sommes en principal se rapportant à la cinquième, sixième, septième et huitième échéance de l'échéancier initial de l'emprunt obligataire « *SERVICOM 2016* », considérées comme impayées par la

SICAV BH Obligataire, et dont le montant s'élève à 200 000 Dinars ont été reclassées parmi les Titres de créances échus. Une provision pour dépréciation de 200.000 Dinars a été constatée sur cette créance. Les fractions intérêts conventionnels et intérêts de retard se rapportant à la cinquième échéance, et qui ont été reclassé parmi les Titres de créances échus, ont fait l'objet de réservation d'intérêts pour un montant de 17.370 Dinars.

(**) Au 31/12/2025, la SICAV a procédé au remboursement anticipé de trois comptes à terme (à échoir en 2026).

Le montant encaissé à cette date représente 80% du capital placé soit 4 000 000 Dinars.

Suite à ce remboursement anticipé, la sicav a estimé le produit des intérêts à recevoir à l'échéance pour un montant estimé de 26 812 Dinars déduction faite d'une pénalisation de 1% sur ces intérêts à recevoir.

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 :

Libellé	31/12/2025	31/12/2024
Capital au 1^{er} Janvier		
Montant	91 029 119	89 851 938
Nombre de titres	913 917	903 493
Nombre d'actionnaires	913	850
Souscriptions réalisées		
Montant (Nominal)	81 040 300	64 188 800
Régul. des sommes non distribuables	-189 313	-295 469
Nombre de titres émis	810 403	641 888
Rachats effectués		
Montant (Nominal)	-60 732 500	-63 146 400
Régul. des sommes non distribuables	127 726	295 480
Nombre de titres rachetés	607 325	631 464
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	-170 990	-90 819
Plus ou moins-values réalisées sur cession des titres	459 285	225 589
Frais de négociation des titres		
Capital au 31 Décembre		
Montant	111 563 627	91 029 119
Nombre de titres	1 116 995	913 917
Nombre d'actionnaires	785	913

3-7 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **170 884** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire à payer	169 694	135 425
Rémunération du dépositaire à payer	1 190	1 190
Total	170 884	136 615

3-8 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **806 511** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Solde des souscriptions Rachats	-	2 948 808
Jetons de présence à payer	28 125	28 125
Actionnaires dividendes à payer	735 696	346 696
Etat retenues à la source	4 444	49
Honoraires commissaire aux comptes à payer	25 765	25 473
Redevances CMF à payer	10 334	8 524
TCL à payer	1 835	1 454
Autres rémunérations	294	729
Compte d'attente passif	18	18
Total	806 511	3 359 876

3-9 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **602 456** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	601 266	510 719
Rémunération du dépositaire	1 190	1 190
Total	602 456	511 909

3-10 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à **185 952** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Redevances CMF	110 123	92 858
Honoraires commissaire aux comptes	26 057	24 664
Jetons de présence	28 125	28 125
Rémunération du Directeur Général	941	3 523
Contribution Sociale de Solidarité	400	400
TCL	20 065	17 542
Autres charges	241	304
Total	185 952	167 416

4. DONNEES PAR ACTION ET RATIOS PERTINENTS :

4.1. Données par action :

Données par action	2025	2024	2023	2022	2021
Revenus des placements	7,119	7,737	7,712	6,344	6,458
Charge de gestion des placements	0,539	0,560	0,597	0,570	0,623
<u>Revenu net de placements</u>	6,580	7,177	7,116	5,774	5,835

Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	0,166	0,183	0,189	0,172	0,173
<u>Résultat d'exploitation (1)</u>	6,413	6,994	6,927	5,602	5,662
Régularisation du résultat d'exploitation	0,515	0,288	-0,234	0,015	-0,465
<u>Somme distribuable de l'exercice</u>	6,929	7,282	6,692	5,617	5,197
Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	-0,155	-0,099	-0,540	0,232	-0,277
+/- valeurs réalisées sur cession des titres	-0,155	-0,099	0,854	0,056	0,284
Frais de négociation de titre	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,001
<u>+/- valeurs sur titres (+) Frais de négociation (2)</u>	-0,311	-0,199	0,314	0,287	0,006
<u>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</u>	6,103	6,795	7,240	5,889	5,668
<u>Résultat non distribuable de l'exercice</u>	-0,311	-0,199	0,314	0,287	0,006
Régularisation du résultat non distribuable	0,586	0,000	-0,013	0,000	-0,004
<u>Somme non distribuable de l'exercice</u>	0,275	-0,199	0,301	0,287	0,002
Distribution de dividendes	7,282	6,339	5,617	5,198	5,449
Valeur liquidative	106,808	106,886	106,142	104,766	104,059

4.2. Ratios pertinents :

Libellé	2025	2024	2023	2022	2021
Actif Net Moyen	110 072 682	92 844 429	98 075 416	104 385 072	110 002 391
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,55%	0,55%	0,55%	0,55%	0,55%
Autres charges / actif net moyen	0,17%	0,18%	0,17%	0,17%	0,15%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	6,77%	7,03%	6,67%	5,69%	5,02%

5. REMUNERATION DU GESTIONNAIRE ET DU DEPOSITAIRE

- La gestion de la SICAV BH OBLIGATAIRE est confiée à l'établissement gestionnaire BH INVEST. Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération annuelle (TTC) fixée à 0,55% applicable depuis le 18 septembre 2020 (0,45% TTC auparavant) et décomptée sur la base de l'actif net quotidien.
- La BH BANK assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la SICAV. En contrepartie de ses services, la BH BANK perçoit une rémunération qui s'élève à 1 190 DT TTC par an (prise en charge dans sa totalité par le gestionnaire).

6. INFORMATIONS RELATIVES AUX FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)

Conformément aux communiqués du Conseil du Marché Financier du 25 décembre 2025 et du 13 février 2026, la « SICAV BH OBLIGATAIRE » 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 la « **SICAV BH OBLIGATAIRE** » s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe « **BH BANK** » auquel appartiennent la SICAV, son gestionnaire La société « **BH INVEST** » et son dépositaire la société « **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.

La Société « BH INVEST », en sa qualité d'intermédiaire en bourse, 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.

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

La Direction Générale de la SICAV et le Conseil d'administration du gestionnaire « **BH INVEST** » assurera la mise en œuvre opérationnelle de la feuille de route et des orientations stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Elle veillera également à renforcer les considérations ESG dans le pilotage de l'activité.

b. Stratégie ESG

En tant que SICAV, la « **SICAV BH OBLIGATAIRE** » 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, 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. À la date d'arrêté des états financiers 31/12/2025, 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 périodique.

d. Indicateurs ESG

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

Toutefois, la « **SICAV BH OBLIGATAIRE** » prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de 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 28 février 2025, nous avons effectué l'audit des états financiers de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » 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 : 120 281 481**, un actif net de **D : 119 304 086** et un bénéfice de **D : 7 452 127** 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. Paragraphe d'observations

Nous attirons votre attention sur le point suivant :

- La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie 5,59% de son actif net en titres émis par des SICAV, dépassant ainsi, la limite maximale réglementaire de 5% fixée par l'article 2 du décret 2001-2278.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations quant au respect par la « SICAV BH OBLIGATAIRE » des dispositions du code des organismes de placement collectif.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

4. 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.

5. 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 de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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

6. 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 1er Avril 2026

Le commissaire aux comptes :

ProAudit

Mr. Tarak ZAHAF

**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 OBLIGATAIRE, 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

I.1. 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 conventions.

I.2. Conventions conclues au cours des exercices précédents et qui continuent à produire des effets au cours de l'exercice 2025

Les conventions, ci-dessous conclues au cours d'exercices précédents ont continué à produire leurs effets, au cours de l'exercice 2025 :

- La convention de dépositaire conclue en date du 18 Juin 1997, entre la « SICAV BH OBLIGATAIRE » et la « BH BANK ». Aux termes de cette convention, le dépositaire perçoit une rémunération fixe annuelle de 1 190 Dinars TTC.

La charge supportée à ce titre, au 31 décembre 2025, s'élève à 1 190 dinars.

- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » et la société « BH INVEST », Aux termes de cette convention, la société « BH INVEST » assure l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financière, et administrative de la « SICAV BHO », contre une rémunération annuelle calculée au taux de 0,55% TTC de l'actif net.

La charge supportée à ce titre, au 31 décembre 2025, s'élève à 601 266 dinars.

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

- La rémunération mensuelle brute du directeur général est fixée à 294 Dinars.
La rémunération annuelle brute comptabilisée s'est élevée à 941 dinars.
- L'assemblée générale ordinaire du 6 mai 2025 statuant sur les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2024, a fixé le montant brut des jetons de présence à 4 687,500 Dinars brut par administrateur.
La charge enregistrée au titre des jetons de présence totalise un montant brut de 28 125 Dinars.

Tunis, le 1er Avril 2026

Le commissaire aux comptes
ProAudit
Mr Tarak ZAHAF