

CAP OBLIG SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons procédé à une revue limitée des états financiers intermédiaires de la société CAP OBLIG SICAV pour la période allant du 1er janvier au 30 septembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 30 095 121 DT et un résultat net de la période de 1 601 614 DT.

I. – Rapport sur les états financiers

intermédiaires : Introduction :

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers intermédiaires ci-joints de la société CAP OBLIG SICAV, comprenant le bilan au 30 Septembre 2025, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

Etendue de l'examen limité :

Nous avons effectué cet examen selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, "Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité". Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables ainsi qu'à appliquer des procédures analytiques et autres aux données financières. L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Conclusion :

Sur la base de notre examen limité nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la société CAP OBLIG SICAV arrêtés au 30 Septembre 2025, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphes d'observation :

Nous attirons l'attention sur :

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

II. – Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

- Les liquidités et quasi-liquidités représentent au 30 Septembre 2025, 20,05 % de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0,05 % au-dessus du seuil de 20% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25

septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

- La valeur comptable des placements en valeurs mobilières s'élève à 24 060 576 DT au 30 Septembre 2025, et représente une quote-part de 79,95 % de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0,05 % en dessous du seuil 80% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

Tunis, le 30 octobre 2025

Le Commissaire aux Comptes :

**F.M.B.Z KPMG TUNISIE
Emna RACHIKOU**

BILAN
ARRETE AU 30/09/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
<u>ACTIF</u>				
AC1 - Portefeuille titres	4.1	24 060 576	28 714 860	28 858 706
AC1a Actions, valeurs assimilées		384 204	1 800 228	1 942 098
AC1b Obligations et valeurs assimilées		23 676 372	26 914 632	26 916 607
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		6 034 537	10 231 872	9 734 252
AC2a Placements monétaires		0	7 914 639	7 459 294
AC2b Disponibilités		6 034 537	2 317 234	2 274 958
AC3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC4 - Autres actifs		7	-	-
Total Actif		30 095 121	38 946 732	38 592 958
<u>PASSIF</u>				
PA1 Opérateurs créditeurs	4.4	24 904	27 655	29 882
PA2 Autres créditeurs divers	4.5	5 072	7 384	7 706
Total Passif		29 976	35 039	37 587
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 Capital	4.6	28 753 371	37 233 967	36 332 728
CP2 - Sommes distribuables		1 311 774	1 677 726	2 222 642
CP2a Sommes distribuables des exercices antérieurs		149	228	222
CP2b Sommes distribuables de la période		1 311 625	1 677 498	2 222 420
Actif Net		30 065 145	38 911 693	38 555 370
Total Passif et Actif Net		30 095 121	38 946 732	38 592 958

ETAT DE RESULTAT
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 30/09/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
PR1 Revenus du Portefeuille Titres	4.2	464 478	1 426 909	489 191	1 465 581	1 962 996
PR1a Dividendes		-	-	-	-	-
PR1b Revenus des obligations et valeurs assimilées		464 478	1 426 909	489 191	1 465 581	1 962 996
PR2 Revenus des placements monétaires	4.3	57 399	352 272	116 228	367 731	577 453
Total Revenus des Placements		521 877	1 779 181	605 419	1 833 312	2 540 449
CH1 Charges de gestion des placements	4.7	(69 625)	(232 838)	(80 182)	(239 323)	(327 922)
Revenus Nets des Placements		452 252	1 546 343	525 237	1 593 989	2 212 527
CH2 Autres charges	4.8	(9 065)	(31 292)	(10 581)	(58 608)	(71 965)
Résultat d'Exploitation		443 187	1 515 052	514 656	1 535 381	2 140 562
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation		(76 815)	(203 426)	209 677	142 116	81 858
Sommes distribuables de la Période		366 372	1 311 625	724 333	1 677 497	2 222 420
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		76 815	203 426	(209 677)	(142 116)	(81 858)
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres		90 491	65 562	(3 573)	(10 143)	19 337
Frais de négociation de titres		-	-	-	-	-
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		(53 609)	21 000	41 852	102 060	114 541
Résultat Net de la Période		480 069	1 601 614	552 935	1 627 298	2 274 440

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET POUR LA PERIODE
DU 01/01/2025 AU 30/09/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND		Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
AN1	<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	480 068	1 601 614	552 937	1 627 299	2 274 440
AN1a -	Résultat d'exploitation	443 187	1 515 052	514 658	1 535 382	2 140 562
AN1b -	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-3 894	-28 822	-3 573	-10 143	19 337
AN1c -	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	40 775	115 385	41 852	102 060	114 541
AN1d -	Frais de négociation de titres	0	0	0	0	0
AN2 -	<u>Distributions de dividendes</u>	0	-1 805 196	0	-933 278	-933 278
AN3 -	<u>Transactions sur le capital</u>	-1 838 399	-8 286 643	5 765 392	-1 379 038	-2 382 502
AN3a	Souscriptions	2 533 859	41 641 790	14 832 951	39 530 780	45 021 999
CSS	Capital	2 435 831	39 318 782	14 287 124	38 045 889	43 244 819
RSND	Régularisation des sommes non distribuables	-336	41 263	28 004	58 213	75 316
RSD	Régularisation des sommes distribuables	98 364	2 281 745	517 823	1 426 678	1 701 864
AN3b	Rachats	-4 372 258	-49 928 433	-9 067 559	-40 909 818	-47 404 501
CSR	Capital	-4 200 418	-46 981 373	-8 743 030	-38 381 251	-44 519 605
RSND	Régularisation des sommes non distribuables	3 370	-44 592	-16 418	-50 487	-71 366
RSD	Régularisation des sommes distribuables	-175 210	-2 902 468	-308 111	-2 478 080	-2 813 530
	<u>Variation de l'actif net</u>	-1 358 331	-8 490 225	6 318 329	-685 017	-1 041 340
AN4 -	<u>Actif net</u>					
AN4a	Début de période	31 423 474	38 555 370	32 593 366	39 596 710	39 596 710
AN4b	Fin de période	30 065 145	30 065 145	38 911 693	38 911 693	38 555 370
AN5 -	<u>Nombre de Parts</u>					
AN5a	Début de période	293 825	350 766	306 142	363 120	363 120
AN5b	Fin de période	276 789	276 789	359 870	359 870	350 766
	<u>Valeur liquidative</u>	108.621	108.621	108.127	108.127	109.918
AN6 -	<u>Taux de rendement annualisé (%)</u>	6.21%	6.13%	6.21%	6.05%	6.17%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1- PRESENTATION DE LA SOCIETE

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

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

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

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 Septembre 2025 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

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

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

3.2 Evaluation des placements

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

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

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne

constituent, au 30 Septembre 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société CAP OBLIG SICAV figurant au bilan arrêté à la même date.

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

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

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

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

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

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

3.3 Cession des placements

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

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

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

4.1 Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 30 Septembre 2025 de bons de trésor assimilables, titres OPCVM et d'obligations.

Le solde de ce poste s'élève au 30 Septembre 2025 à 24 060 576 DT et se répartit comme suit :

ISIN	Code	Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2025	% de l'Actif Net
		Obligations et Valeurs assimilées	269 500	23 250 000	23 676 528	75.35%
		Emprunts d'Etat	205 000	20 000 000	20 266 292	67.34%
TNQVHB5WZ2K2		EMP NAT T2 2022 CB	5 000	400 000	408 852	1.36%
TNRGVSC8DE36		EMP NAT T3 2022 CB	20 000	1 600 000	1 604 912	5.33%
TN0008000838		EMP NAT T1 2021 CB	90 000	9 000 000	9 159 696	30.44%
TNWRCVSYL730		EMP NAT 22 T4 9.40%	10 000	1 000 000	1 065 312	3.54%
TNVE955M6R90		EMP NAT T3 2023 CB	80 000	8 000 000	8 027 520	26.67%
		Emprunts de Sociétés	64 500	3 250 000	3 410 236	11.33%
TN0003400660		AMEN BANK 2020-3	10 000	200 000	209 312	0.70%
TN0007310535		HL 2020-2	10 500	210 000	225 708	0.75%
TN0007310535		HL 2022-01	10 000	400 000	415 992	1.38%
TN0002101996		TLF 2021-1	2 000	40 000	41 437	0.14%
TNIPE0BZ0LR6		TLF 2024-2	9 000	720 000	722 318	2.40%
TN0002102101		UIB 2009-1	2 500	50 000	50 488	0.17%
TN0007310469		WIFAK INTBK 2022-2	3 000	180 000	189 268	0.63%
TNDE9EH7SA12		AMEN SUB 2023-2	10 000	800 000	859 032	2.85%
TNTUDMZLCA16		ATL 2024-2	2 500	250 000	264 008	0.88%
TN0007310428		ATL 2023-2	5 000	400 000	432 673	1.44%
		Titres OPCVM	3 600	383 184	384 048	1.28%
		AFC AMANET SICAV	3 600	383 184	384 048	1.28%
		Total		23 633 184	24 060 576	79.95%

Les titres ayant connu des mouvements au cours du troisième trimestre 2025 se présentent comme suit :

ISIN	Code	Désignation du titre	Coût d'acquisition au 30/06/2025	Acquisition	Remboursement ou Cession	Coût d'acquisition des titres cédés	Plus ou moins-values réalisées	Coût d'acquisition au 30/09/2025
		Obligations et Valeurs assimilées	4 562 500	-	1 792 500	1 792 500	-	2 770 000
		Emprunts d'Etat	3 600 000	-	1 600 000	1 600 000	-	2 000 000
		EMP NAT22 T2 9.35%	1 600 000		1 200 000	1 200 000	-	400 000
		EMP NAT22 T3 9.35%	2 000 000		400 000	400 000	-	1 600 000
		Emprunts de Sociétés	962 500	-	192 500	192 500	-	770 000
TNTUDMZLCA16		TLF 2024-2 10.5 %	900 000	-	180 000	180 000	-	720 000
TN0002102101		UIB 2009/1	62 500	-	12 500	12 500	-	50 000
		Titres OPCVM	1 500 019	384 040	1 516 443	1 500 019	16 424	384 040
TNUR2EE3X1V2		FCP SALAMETT CAP	1 500 019	-	1 516 443	1 500 019	16 424	-
		AFC AMANETT SICAV	-	384 040	-	-	-	384 040
		Total	6 062 519	384 040	3 308 943	3 292 519	16 424	3 154 040

4.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres (des intérêts courus et/ou échus) pour la période allant du 01 janvier 2025 au 30 Septembre 2025 totalisent 1 426 909 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des Emprunts d'Etat	343 166	1 152 862	412 200	1 231 824	1 645 592
Revenus des Emprunts de Sociétés	121 312	274 047	76 991	233 757	317 404
Total	464 478	1 426 909	489 191	1 465 581	1 962 996

4.3 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 352 272 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 30 Septembre 2025 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et certificats de dépôt au titre du troisième trimestre 2025.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des placements à terme	7 020	51 274	42 618	71 362	111 376
Revenus des certificats de dépôts	50 379	300 998	73 610	296 369	466 077
Total	57 399	352 272	116 228	367 731	577 453

4.4 Note sur les opérateurs créditeurs

Ce poste comprend la somme due par CAP OBLIG SICAV au gestionnaire UNION CAPITAL (ex. COFIB CAPITAL FINANCES).

Elle s'élève à 24 904 DT au 30 Septembre 2025 contre 29 882 DT au 31 décembre 2024.

4.5 Note sur les autres créditeurs divers

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

Désignation	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Retenue à la Source	4 509	3 134	3 134
TCL à payer	-1 898	1 151	1 224
Redevances CMF	2 461	3 099	3 348
Total	5 072	7 384	7 706

4.6 Note sur le capital

La variation de l'actif net de la période du 01 Juillet 2024 au 30 Septembre 2025 s'élève à 1 358 330 DT

etse détaille comme suit :

Désignation	Montant
Variation de la part Capital	(1 724 691)
Variation de la part Revenu	366 362
Variation de l'Actif Net	(1 358 330)

Les mouvements sur le capital au cours du troisième trimestre 2025 se détaillent comme suit :

Désignation	Capital au 01/07/2025	Souscriptions réalisées	Rachats effectués	Capital au 30/09/2025
Montant	30 477 962	2 533 859	-4 372 257	28 639 564
(*) II Nombre de titres	293 825	23 516	-40 552	276 789
Nombre d'actionnaires	533	24	251	306

s'agit de la valeur du capital évaluée sur la base de la part capital au 01/07/2025. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/07/2025 au 30/09/2025).

Ainsi la valeur du capital en fin de période est déterminée comme suit :

Désignation	30/09/2025
Capital sur la base part de capital de début de période	28 670 136
Variation des +/- values potentielles sur titres	-28 822
+/- values réalisées sur cession de titres	115 385
Frais de négociation de titres	0
Régul des sommes non distribuables de la période	-3 328
Capital au 30/09/2025	28 753 371

4.7 Note sur les charges de gestion des placements

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

Désignation	Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	69 625	232 838	80 182	239 323	327 922
Total	69 625	232 838	80 182	239 323	327 922

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et UNION CAPITAL (ex. COFIB CAPITAL FINANCES), prévoit la facturation d'une commission de gestion de 0,75% hors taxes calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. La commission de gestion au titre du troisième 2025 s'élève à 69 625 DT TTC.

Par ailleurs, il est à noter que les rémunérations du dépositaire et du commissaire aux comptes sont à la charge du gestionnaire « UNION CAPITAL » (ex. COFIB CAPITAL FINANCES).

4.8 Note sur les autres charges

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

Désignation	Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevance CMF	7 801	26 087	8 984	26 814	36 740
Impôts et Taxes	31	450	-	420	1 918
TCL	1 233	4 527	1 597	4 787	6 580
Charge pension livrée	-	-	-	26 587	26 587
Services bancaires et assimilés	-	228	-	-	140
Total	9 065	31 292	10 581	58 608	71 965