

CAP OBLIG SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERSTRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 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 31 Mars 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de **38 547 075 DT** et un résultat de la période de **579 707 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 31 Mars 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 31 Mars 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 31 Mars 2025, 3,36 % de l'actif de la société CAP OBLIG Sicav, soit 16,64 % au-dessous 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 37 250 198 DT au 31 Mars 2025, et représente une quote-part de 96,64 % de l'actif de la société CAP OBLIG Sicav, soit 16,64 % au-dessus du seuil de 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 2 Mai 2025

Le Commissaire aux Comptes :

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

Emna RACHIKOU

BILAN
ARRETE AU 31/03/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND		31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
<u>ACTIF</u>				
AC1 -	Portefeuille titres	28 813 837	29 073 536	28 858 706
AC1a	Actions et valeurs assimilées	4.1 1 971 255	1 846 590	1 942 098
AC1b	Obligations et valeurs assimilées	4.1 26 842 582	27 226 946	26 916 607
AC2 -	Placements monétaires et disponibilités	9 733 239	6 578 191	9 734 252
AC2a	Placements monétaires	4.3 8 436 361	5 976 703	7 459 294
AC2b	Disponibilités	1 296 878	601 487	2 274 958
AC3 -	Créances d'exploitation	0	0	0
AC4 -	Autres actifs	0	0	0
Total Actif		38 547 075	35 651 727	38 592 958
<u>PASSIF</u>				
PA1	Opérateurs créditeurs	4.5 29 154	28 024	29 882
PA2	Autres créditeurs divers	4.6 5 873	7 260	7 706
Total Passif		35 027	35 285	37 587
-				
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 -	Capital	4.7 35 771 833	33 205 105	36 332 728
CP2 -	Sommes distribuables	2 740 215	2 411 338	2 222 642
CP2a	Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 186 537	1 883 417	222
CP2b	Sommes distribuables de la période	553 678	527 921	2 222 420
Actif Net		38 512 048	35 616 443	38 555 370
Total Passif et Actif Net		38 547 075	35 651 727	38 592 958

ETAT DE RESULTAT
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/03/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND			Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
PR1 -	Revenus du Portefeuille Titres	4.2	482 594	492 911	1 962 996
PR1a	Dividendes		0	0	0
PR1b	Revenus des obligations et valeurs assimilées		482 594	492 911	1 962 996
PR2	Revenus des placements monétaires	4.4	163 285	170 920	577 453
	Total Revenus des Placements		645 879	663 831	2 540 449
CH1	Charges de gestion des placements	4.8	(83 687)	(84 641)	(327 922)
	Revenus Nets des Placements		562 192	579 190	2 212 527
CH2	Autres charges	4.9	(11 633)	(11 143)	(71 965)
	Résultat d'Exploitation		550 559	568 047	2 140 562
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		3 119	(40 126)	81 858
	Sommes distribuables de la Période		553 678	527 921	2 222 420
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(3 119)	40 126	(81 858)
	Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres		22 010	28 889	19 337
	Frais de négociation de titres		0	0	0
	Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		7 138	0	114 541
	Résultat Net de la Période		579 707	596 936	2 274 440

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/03/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)**

En TND		Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN1</u>	<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	<u>579 707</u>	<u>596 936</u>	<u>2 274 440</u>
AN1a -	Résultat d'exploitation	550 559	568 047	2 140 562
AN1b -	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	22 010	28 889	19 337
AN1c -	Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	7 138	0	114 541
AN1d -	Frais de négociation de titres	0	0	0
<u>AN2</u>	<u>Distribution de dividendes</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(933 278)</u>
<u>AN3</u>	<u>Transactions sur le capital</u>	<u>(623 029)</u>	<u>(4 577 203)</u>	<u>(2 382 502)</u>
<u>AN3a</u>	<u>Souscriptions</u>	<u>5 496 377</u>	<u>1 637 449</u>	<u>45 021 999</u>
CSS	Capital	5 137 415	1 539 671	43 244 819
RSND	Régularisation des sommes non distribuables	2 338	511	75 316
RSD	Régularisation des sommes distribuables	356 624	97 267	1 701 864
<u>AN3b</u>	<u>Rachats</u>	<u>(6 119 406)</u>	<u>(6 214 652)</u>	<u>(47 404 501)</u>
CSR	Capital	(5 727 620)	(5 831 060)	(44 519 605)
RSND	Régularisation des sommes non distribuables	(2 175)	(2 592)	(71 366)
RSD	Régularisation des sommes distribuables	(389 611)	(381 000)	(2 813 530)
	<u>Variation de l'actif net</u>	<u>(43 322)</u>	<u>(3 980 267)</u>	<u>(1 041 340)</u>
<u>AN4</u>	<u>Actif net</u>			
AN4a	Début de période	38 555 370	39 596 710	39 596 710
AN4b	Fin de période	38 512 048	35 616 442	38 555 370
<u>AN5</u>	<u>Nombre d'actions</u>			
AN5a	Début de période	350 766	363 120	363 120
AN5b	Fin de période	345 068	321 532	350 766
	<u>Valeur liquidative</u>	<u>111,607</u>	<u>110,771</u>	<u>109,918</u>
<u>AN6 -</u>	<u>Taux de rendement annualisé (%)</u>	<u>6,23%</u>	<u>6,35%</u>	<u>6,17%</u>

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 31 mars 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 31 mars 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 31 mars 2025 de bons de trésor assimilables, titres OPCVM et d'obligations.

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2025 à 28 813 837 DT et se répartit comme suit :

Code ISIN	Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% de l'Actif Net
	Obligations et Valeurs assimilées	294 500	25 682 500	26 842 582	69,66%
	Emprunts d'Etat	220 000	22 000 000	23 040 104	59,79%
TNQVHB5WZ2K2	EMP NAT T2 2022 CB	20 000	2 000 000	2 117 632	5,50%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT T3 2022 CB	20 000	2 000 000	2 080 736	5,40%
TN0008000838	EMP NAT T1 2021 CB	90 000	9 000 000	9 475 632	24,59%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 22 T4 9.40%	10 000	1 000 000	1 027 608	2,67%
TNVE955M6R90	EMP NAT T3 2023 CB	80 000	8 000 000	8 338 496	21,64%
	Emprunts de Sociétés	74 500	3 682 500	3 802 478	9,87%
TN0007780067	ABC 2020-1	10 000	200 000	213 648	0,55%
TN0003400660	AMEN BANK 2020-3	10 000	200 000	201 936	0,52%
TN0007310535	HL 2020-2	10 500	210 000	216 779	0,56%
TN0007310535	HL 2022-01	10 000	400 000	400 592	1,04%
TN0002101996	TLF 2021-1	2 000	80 000	85 970	0,22%
TNIPE0BZ0LR6	TLF 2024-2	9 000	900 000	940 594	2,44%
TN0002102101	UIB 2009-1	2 500	62 500	64 568	0,17%
TN0007310469	WIFAK INTBK 2022-2	3 000	180 000	182 592	0,47%
TNDE9EH7SA12	AMEN SUB 2023-2	10 000	800 000	826 506	2,14%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	2 500	250 000	253 630	0,66%
TN0007310428	ATL 2023-2	5 000	400 000	415 664	1,08%
	Titres OPCVM	87 809	1 919 558	1 971 255	5,12%
TNUR2EE3X1V2	FCP SALAMETT CAP	87 809	1 919 558	1 971 255	5,12%
	Total		27 602 058	28 813 837	74,71%

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

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition au 31/12/2024	Acquisition	Remboursement ou Cession	Coût d'acquisition des titres cédés	Plus ou moins values réalisées	Coût d'acquisition au 31/03/2025
	Obligations et Valeurs assimilées	1 240 000	-	460 000	-	-	780 000
	Emprunts d'Etat	-	-	-	-	-	-
	Emprunts de Sociétés	1 240 000	-	460 000	-	-	780 000
TN0003400660	AMEN BANK 2020-3	400 000	-	200 000	-	-	200 000
TN0007310535	HL 2022-01	600 000	-	200 000	-	-	400 000
TN0007310469	WIFAK INTBK 2022-2	240 000	-	60 000	-	-	180 000
	Titres OPCVM	1 912 412	500 016	500 007	492 869	7 138	1 919 558
TNUR2EE3X1V2	FCP SALAMETT CAP	1 912 412	500 016	500 007	492 869	7 138	1 919 558
	Total	3 152 412	500 016	960 007	492 869	7 138	2 699 558

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 31 mars 2025 totalisent 482 594 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période	Période	Période
	du 01/01/2025 au 31/03/2025	du 01/01/2024 au 31/03/2024	du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des Emprunts d'Etat	403 184	410 824	1 645 592
Revenus des Emprunts de Sociétés	79 410	82 087	317 404
Total	482 594	492 911	1 962 996

4.3 Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31 mars 2025 à 8 436 361 DT contre 7 459 294 DT au 31/12/2024. Le détail des placements monétaires à la date du 31 mars 2025 est présenté au niveau du tableau suivant :

Code ISIN	Désignation	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% de l'Actif Net
	Placement à terme	0	0	0,00%
	Certificat de Dépôt	8 375 566	8 436 361	21,89%
	CD_899_04/04/25UNIONFAC	994 051	999 405	2,59%
	CD_899_03/04/25ATB	1 497 011	1 499 402	3,89%
	CD_974_21/05/25BTL	2 924 530	2 968 554	7,70%
	CD_899_06/04/25ATB	998 007	999 004	2,59%
	CD_974_11/06/25BTK	1 961 966	1 969 995	5,11%
	Total	8 375 566	8 436 361	21,89%

4.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 163 285 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et certificats de dépôt au titre du premier trimestre 2025.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période	Période	Période
	du 01/01/2025 au 31/03/2025	du 01/01/2024 au 31/03/2024	du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des placements à terme	19 950	11 804	111 376
Revenus des certificats de dépôts	143 335	159 116	466 077
Total	163 285	170 920	577 453

4.5 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 29 154 DT au 31 mars 2025 contre 29 882 DT au 31 décembre 2024.

4.6 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	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Retenue à la Source	1 636	3 134	3 134
TCL à payer	970	986	1 224
Redevances CMF	3 266	3 140	3 348
Total	5 873	7 260	7 706

4.7 Note sur le capital

La variation de l'actif net de la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 s'élève à - 43 322 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Variation de la part Capital	(560 894)
Variation de la part Revenu	517 572
Variation de l'Actif Net	(43 322)

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

Désignation	Capital au 01/01/2025	Souscriptions réalisées	Rachats effectués	Capital au 31/03/2025
Montant	36 332 728	5 137 415	-5 727 620	35 742 523 (*)
Nombre de titres	350 766	49 598	55 296	345 068
Nombre d'actionnaires	523	53	54	522

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

Désignation	31/03/2025
Capital sur la base part de capital de début de période	35 742 523
Variation des +/- values potentielles sur titres	22 010
+/- values réalisées sur cession de titres	7 138
Frais de négociation de titres	0
Régul des sommes non distribuables de la période	163
Capital au 31/03/2025	35 771 833

4.8 Note sur les charges de gestion des placements

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

Désignation	Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	83 687	84 641	327 922
Total	83 687	84 641	327 922

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et 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 de la première trimestre 2025 s'élève à 83 687 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 ».

4.9 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 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevance CMF	9 376	9 483	36 740
Impôts et Taxes	404	-	1 918
TCL	1 629	1 660	6 580
Charge pension livrée	-	-	26 587
Services bancaires et assimilés	224	-	140
Total	11 633	11 143	71 965