

CAP OBLIG SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 Décembre 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 Décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 28 945 537 DT et un résultat net de la période de 499 939DT.

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 Décembre 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 Décembre 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.

Paragraphe 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 Décembre 2025 s'élève à 5 738 814 DT, 19.83%% de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0,17 % 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 23 206 566 au 31 Décembre 2025, et représente une quote-part de 80.17% % de l'actif de la société CAP OBLIG SICAV, soit 0,17 % au-dessus 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 02 février 2026

Le Commissaire aux Comptes :

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

Emna RACHIKOU

BILAN
ARRETE AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	31/12/2025	31/12/2024
- ACTIF			
AC1 - Portefeuille titres		23 206 726	28 858 706
AC1a Actions, valeurs assimilées	4.1	-	1 942 098
AC1b Obligations et valeurs assimilées		23 206 726	26 916 607
AC1c			
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		5 738 804	9 734 252
AC2a Placements monétaires	-	0	7 459 294
AC2b Disponibilités		5 738 804	2 274 958
AC3 - Créances d'exploitation		-	-
AC4 - Autres actifs		7	-
Total Actif		28 945 537	38 592 958
- PASSIF			
PA1 - Opérateurs créditeurs	4.4	26 786	29 882
PA2 - Autres créditeurs divers	4.5	3 983	7 706
Total Passif		30 769	37 587
- ACTIF NET			
CP1 - Capital	4.6	27 201 220	36 332 728
CP2 - Sommes distribuables		1 713 549	2 222 642
CP2a Sommes distribuables des exercices antérieurs		141	222
CP2b Sommes distribuables de la période		1 713 408	2 222 420
Actif Net		28 914 768	38 555 370
Total Passif et Actif Net		28 945 537	38 592 958

ETAT DE RESULTAT
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND	Note	Période du 01/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
PR1 Revenus du Portefeuille Titres	4.2	431 923	1 858 832	497 415	1 962 996
PR1a Dividendes		-	-	-	-
PR1b Revenus des obligations et valeurs assimilées		431 923	1 858 832	497 415	1 962 996
PR2 Revenus des placements monétaires	4.3	138 950	491 222	209 722	577 453
Total Revenus des Placements		570 873	2 350 054	707 137	2 540 449
CH1 Charges de gestion des placements	4.7	(67 496)	(300 334)	(88 599)	(327 922)
Revenus Nets des Placements		503 377	2 049 720	618 538	2 212 527
CH2 Autres charges	4.8	(8 851)	(40 142)	(13 357)	(71 965)
Résultat d'Exploitation		494 526	2 009 578	605 181	2 140 562
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation		(99 176)	(296 170)	(60 258)	81 858
Sommes distribuables de la Période		395 350	1 713 408	544 923	2 222 420
PR4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		99 176	296 170	60 258	(81 858)
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres		5 413	70 975	29 480	19 337
Frais de négociation de titres		-	-	-	-
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		-	21 000	12 481	114 541
Résultat Net de la Période		499 939	2 101 553	647 142	2 274 440

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
POUR LA PERIODE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025
(Exprimé en Dinar Tunisien)

En TND		Période du 01/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
AN1	<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	499 939	2 101 553	647 142	2 274 440
AN1a -	<u>Résultat d'exploitation</u>	494 526	2 009 578	605 181	2 140 562
AN1b -	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(864)	(29 686)	29 480	19 337
AN1c -	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	6 277	121 662	12 481	114 541
AN1d -	Frais de négociation de titres	-	-	-	-
AN2 -	<u>Distributions de dividendes</u>	-	(1 805 196)	-	(933 278)
-	-				
AN3 -	<u>Transactions sur le capital</u>	(1 650 316)	(9 936 959)	(1 003 464)	(2 382 502)
-	-				
AN3a	Souscriptions	3 250 405	44 439 455	5 491 219	45 021 999
CSS	Capital	3 240 842	42 559 624	5 198 930	43 244 819
RSND S	Régularisation des sommes non distribuables	9 563	50 826	17 103	75 316
RSD	Régularisation des sommes distribuables	(452 739)	1 829 006	275 186	1 701 864
AN3b	Rachats	(4 447 981)	(54 376 414)	(6 494 683)	(47 404 501)
CSR	Capital	(4 793 625)	(51 774 998)	(6 138 354)	(44 519 605)
RSND R	Régularisation des sommes non distribuables	(14 344)	(58 936)	(20 879)	(71 366)
RSD	Régularisation des sommes distribuables	359 987	(2 542 481)	(335 450)	(2 813 530)
Variation de l'actif net		(1 150 377)	(9 640 602)	(356 322)	(1 041 340)
-	-				
AN4 -	<u>Actif net</u>				
AN4a	Début de période	30 065 145	38 555 370	38 911 693	39 596 710
AN4b	Fin de période	28 914 768	28 914 768	38 555 370	38 555 370
AN5 -	<u>Nombre de Parts</u>				
AN5a	Début de période	276 789	276 789	359 870	363 120
AN5b	Fin de période	261 798	261 798	350 766	350 766
Valeur liquidative		110.447	110.447	109.918	109.918
AN6 -	<u>Taux de rendement annualisé (%)</u>	6.67%	6.25%	6.59%	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 31 Décembre 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 Décembre 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 distribuée. 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 distribuée. 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 Décembre 2025 de bons de trésor assimilables, titres OPCVM et d'obligations.

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à 23 206 726 DT et se répartit comme suit :

Code ISIN	Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% de l'Actif Net
	Obligations et Valeurs assimilées	259 000	22 840 000	23 206 726	80.26%
	Emprunts d'Etat	205 000	19 800 000	20 363 648	70.43%
TNQVHB5WZ2K2	EMP NAT T2 2022 CB	5 000	400 000	416 312	1.44%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT T3 2022 CB	20 000	1 600 000	1 635 088	5.65%
TN0008000838	EMP NAT T1 2021 CB	90 000	9 000 000	9 319 392	32.23%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 22 T4 9.40%	10 000	800 000	807 256	2.79%
TNVE955M6R90	EMP NAT T3 2023 CB	80 000	8 000 000	8 185 600	28.31%
	Emprunts de Sociétés	54 000	3 040 000	2 843 078	9.83%
TN0003400660	AMEN BANK 2020-3	10 000	200 000	213 024	0.74%
TN0007310535	HL 2022-01	10 000	400 000	423 736	1.47%
TN0002101996	TLF 2021-1	2 000	40 000	42 219	0.15%
TNIPE0BZ0LR6	TLF 2024-2	9 000	720 000	737 561	2.55%
TN0002102101	UIB 2009-1	2 500	50 000	51 078	0.18%
TN0007310469	WIFAK INTBK 2022-2	3 000	180 000	192 626	0.67%
TNDE9EH7SA12	AMEN SUB 2023-2	10 000	800 000	608 192	2.10%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	2 500	250 000	269 226	0.93%
TN0007310428	ATL 2023-2	5 000	400 000	305 416	1.06%
	Titres OPCVM	0	0	0	0.00%
	AFC AMANET SICAV	0	0	0	0.00%
	Total		22 840 000	23 206 726	80.26%

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

Code ISIN	Désignation du titre	Coût d'acquisition au 01/10/2025	Acquisition	Remboursement ou Cession	Coût d'acquisition des titres cédés	Plus ou moins values réalisées	Coût d'acquisition au 31/12/2025
	Obligations et Valeurs assimilées	210 000	-	210 000	-	-	-
	Emprunts d'Etat	-	-	-	-	-	-
	Emprunts de Sociétés	210 000	-	210 000	-	-	-
TN0007310543	HL 2020-2	210 000	-	210 000	-	-	-
	Titres OPCVM	383 184	-	389 617	383 184	6 433	-
	AFC AMANETT SICAV	383 184	-	389 617	383 184	6 433	-
	Total	593 184	-	599 617	383 184	6 433	-

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 Décembre 2025 totalisent 1 858 832 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des Emprunts d'Etat	664 424	1 817 286	413 768	1 645 592
Revenus des Emprunts de Sociétés	-232 501	41 546	83 647	317 404
Total	431 923	1 858 832	497 415	1 962 996

4.3 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 491 222 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 31 Décembre 2025 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et certificats de dépôt au titre du quatrième trimestre 2025.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 1/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus des placements à terme	71 755	123 029	40 014	111 376
Revenus des certificats de dépôts	67 195	368 193	169 708	466 077
Total	138 950	491 222	209 722	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 au 31 Décembre 2025 26 786 DT 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	31/12/2025	31/12/2024
Retenue à la Source	4 509	3 134
TCL à payer	-3 042	1 224
Redevances CMF	2 517	3 348
Total	3 983	7 706

4.6 Note sur le capital

La variation de l'actif net de la période du 01 Septembre 2025 au 31 Décembre 2025 s'élève à 1 150 377 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Variation de la part Capital	1 552 151
Variation de la part Revenu	(401 775)
Variation de l'Actif Net	1 150 377

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

Désignation	Capital au 30/09/2025	Souscriptions réalisées	Rachats effectués	Capital au 31/12/2025
Montant	28 639 564	3 250 405	- 4 447 981	27 441 987
Nombre de titres	276 789	31 288	46 279	261 798
Nombre d'actionnaires	306	27	75	258

(*) Il s'agit de la valeur du capital évaluée sur la base de la part capital au 01/10/2025. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/10/2025 au 31/12/2025).

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

Désignation	31/12/2025
Capital sur la base part de capital de début de période	27 117 354
Variation des +/- values potentielles sur titres	-29 686
+/- values réalisées sur cession de titres	121 662
Frais de négociation de titres	0
Régul des sommes non distribuables de la période	-8 110
Capital au 31/12/2025	27 201 220

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 01/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	67 496	300 334	88 599	327 922
Total	67 496	300 334	88 599	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 quatrième 2025 s'élève à 67 496 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 01/10/2025 au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevance CMF	7 563	33 649.965	9 926	36 740
Impôts et Taxes	1	451.208	1 498	1 918
TCL	1 288	5 814.919	1 793	6 580
Charge pension livrée	-	-	-	26 587
Services bancaires et assimilés -	2	226.100	140	140
Total	8 850	40 142	13 357	71 965