

**Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »**

**Tunis, le 25/02/2026**

**Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025**

**Opinion**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de 34.201.108 Dinars et une valeur liquidative égale à 9.870,450 Dinars par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

**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 du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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.

**Rapport de gestion :**

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

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 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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.

### **Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers**

Le gestionnaire du fonds est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'elle 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, il incombe au gestionnaire du fonds d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV ».

### **Responsabilité 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 de l'auditeur 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 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'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 du gestionnaire, 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 gestionnaire 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 le fonds à cesser son activité.

- 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 prévu 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.

### **Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires**

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 en Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

### **Efficacité du système de contrôle interne**

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV ».

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 au gestionnaire.

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

### **Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :**

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK IV » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK IV » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

**Bessem JEDDOU**

**Commissaire aux comptes**

**LEJ AUDIT**



**LEJ Audit**  
Société d'expertise Comptable  
Membre de L'OECC  
MF: 1592509/2  
Tél: 70 692 578

**BILAN**  
*(exprimé en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>Au 31/12/2025</u>	<u>Au 31/12/2024</u>
<i>ACTIFS</i>			
AC 1 - Portefeuille titres		<b>26 700 000</b>	<b>18 000 000</b>
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	26 700 000	18 000 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		<b>7 556 190</b>	<b>13 432 451</b>
a - Placements monétaires	5-1-2	7 379 104	0
b - Disponibilités	5-1-3	177 086	13 432 451
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>34 256 190</b>	<b>31 432 451</b>
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-4	41 682	74 371
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-5	13 400	33 030
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>55 082</b>	<b>107 401</b>
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-6	34 650 000	31 500 000
CP 2 - Résultats Cumulés		<b>-448 892</b>	<b>-174 950</b>
a - Résultat net des exercices antérieurs		-174 950	0
b- Résultat de l'exercice		-273 941	-174 950
C- Réserves non distribuables		0	0
<b>ACTIF NET</b>		<b>34 201 108</b>	<b>31 325 050</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>34 256 190</b>	<b>31 432 451</b>

**ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE**

*(exprimés en Dinars Tunisiens)*

	Note	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
<i>PR 1 - Revenus du portefeuille titres</i>		0	0
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
<i>PR 2 - Revenus des placements monétaires</i>	<b>5-2-1</b>	515 004	1 127
<b><i>Total des revenus des placements</i></b>		<b>515 004</b>	<b>1 127</b>
<i>CH 1 - Charges de gestion du Fonds</i>	<b>5-2-2</b>	773 883	92 371
<b><i>Revenu net des placements</i></b>		<b>-258 879</b>	<b>-91 243</b>
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	<b>5-2-3</b>	15 062	83 707
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>-273 941</b>	<b>-174 950</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<b><i>Sommes distribuables de l'exercice</i></b>		<b>-273 941</b>	<b>-174 950</b>
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		0	0
Frais de négociation		0	0
<b><i>Résultat net de l'exercice</i></b>		<b>-273 941</b>	<b>-174 950</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
*Exercices clos le*

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-273 941</b>	<b>-174 950</b>
a - Résultat d'exploitation	-273 941	-174 950
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-	-
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
<b>AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>3 150 000</b>	<b>31 500 000</b>
a- Souscriptions		
Capital	3 150 000	31 500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b- Rachats		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits de sortie	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>2 876 059</b>	<b>31 325 050</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>		
a - en début d'exercice	31 325 050	-
b - en fin d'exercice	34 201 108	31 325 050
<b>AN 5 - NOMBRE D' ACTIONS</b>		
a - en début d'exercice	3 150	-
b - en fin d'exercice	3 465	3 150
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>9 870.450</b>	<b>9 944.460</b>
Taux de Rendement		
<b>AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL</b>	<b>-0.74%</b>	<b>-0.56%</b>

## Notes aux états financiers :

### Note 1. Présentation de la société :

#### (a) Présentation du fonds :

Le fonds « MOURAFIK IV » est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **50.000.000 DT**.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agréé par la décision du conseil du marché financier n°58 en date du 12 novembre 2024.

Les libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **34.650.000 DT**, divisé en **3.465 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune, pouvant être détaillé par souscripteur comme suit :

Désignation	Montant Souscrit et libéré en 2024	Montant Souscrit et libéré en 2025	Montant total souscrit
BANQUE ZITOUNA	30 000 000	3 150 000	33 150 000
ZITOUNA TAKAFUL	1 500 000	0	1 500 000
<b>Total Parts A</b>	<b>31 500 000</b>	<b>3 150 000</b>	<b>34 650 000</b>

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « ZITOUNA CAPITAL S.A », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

#### (b) Objet du Fonds :

Le Fonds « MOURAFIK IV » est un fonds d'investissement islamique ayant pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement en investissant au moins 65% de son actif dans des :

- Entreprises objet de restructuration et les entreprises transmises d'une manière volontaire suite au décès ou l'incapacité de gestion ou à la retraite, telles que prévues par l'article 15 de la loi n°47-2019 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement, par l'article 29 de la loi de finances 2020, et par l'article 13 du décret-loi du Chef du Gouvernement n°2020-30 du 10 juin 2020.
- Autres entreprises ouvrant droit aux avantages fiscaux prévus par la réglementation en vigueur au titre du réinvestissement, notamment par le code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

#### (c) Régime fiscal applicable au Fonds « MOURAFIK IV » :

##### c-1) Pour les titulaires des parts :

##### i) Souscripteurs des parts du Fonds :

Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sous réserves du minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989.

##### ii) Revenus des parts du fonds :

Les sommes distribuables provenant des parts du fonds sont considérées comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

**iii) Plus-values de cession des parts du fonds :**

La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

**c-2) Impôt direct applicable au fonds :**

Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds « **MOURAFIK IV** » n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.

De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.

Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

**c-3) Impôt indirect applicable au fonds :**

De par la nature de son activité, le fonds « **MOURAFIK IV** » se trouve être partiellement assujéti à la taxe sur la valeur ajoutée.

**(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :**

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **MOURAFIK IV** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds.

**(e) Rémunération du dépositaire du fonds :**

Le dépôt des actifs du fonds « **MOURAFIK IV** » a été confié à la Banque ZITOUNA.

Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 25.000 TND HT.

**(f) La rémunération du commissaire aux comptes :**

La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème d'honoraires des commissaires aux comptes. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

**(g) La rémunération des membres des comités :**

Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaique sont supportés par le fonds.

Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

**(h) Autres frais :**

Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

**Note 2. Faits marquants de l'exercice :**

Courant l'exercice 2025 des souscriptions et des libérations de capital ont été réalisées pour un montant global de 3 150 000 DT.

De plus le fonds a procédé à **deux opérations d'investissement** d'un montant total de **8 700 000 DT**, à savoir :

- Participation dans la société **SMPA** pour un montant de **4 500 000 DT** ;
- Participation dans la société **SEPAC INTERNATIONALE** pour un montant de **4 200 000 DT**.

### **Note 3. Référentiel comptable :**

Les états financiers du fonds « **MOURAFIK IV** », arrêtés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, ont été établis conformément au système comptable des entreprises promulgué par la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

### **Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :**

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

#### **(a) Bases de mesure :**

Les éléments d'actif et de passif du fonds « **MOURAFIK IV** » sont évalués à la valeur historique ou à la juste valeur.

#### **(b) Unité monétaire**

Les états financiers du fonds « **MOURAFIK IV** » sont libellés en Dinar Tunisien.

#### **(c) Sommaire des principales méthodes comptables**

Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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 :

#### **i-Prise en compte des placements**

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

#### **ii-Comptabilisation des revenus afférents aux placements**

Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrats Wakala Bil Istithmar, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits sur les placements en obligations et valeurs assimilées et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

#### **iii-Evaluation à la date d'arrêt des situations :**

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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 actions non admises à la cote de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow...).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

#### **IV-Placements à court terme :**

Les valeurs mobilières négociables acquises dans l'intention d'être liquidées avant l'expiration d'une année ou qui de par leur nature, peuvent être liquidées à brève échéance sont portées parmi les placements courants.

Lors de leur acquisition, les placements à court terme sont comptabilisés à leur coût. Les frais d'acquisition, tels que les commissions d'intermédiaires, les honoraires, les droits et les frais de banque sont exclus.

A la date de clôture, les placements à court terme font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées portées en résultat. Pour les titres cotés qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Pour les titres cotés, la valeur de marché est déterminée par référence au cours moyen du mois de décembre publié dans le bulletin officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Pour les placements à court terme en titres émis par des O.P.C.V.M, la juste valeur est déterminée par référence à la valeur liquidative publiée pour la journée du 31 décembre dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier.

Le transfert des placements à court terme en placements à long terme s'effectue individuellement au plus faible de la valeur comptable et de la juste valeur, ou à la valeur du marché s'ils étaient antérieurement comptabilisés à cette valeur.

#### **V. 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 l'exercice.

**Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :**

**5-1- Notes au bilan :**

**5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :**

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au 31 décembre 2025 à une valeur nette de **26.700.000 DT** et peuvent être détaillés comme suit :

Libellé	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus/moins-value latente	Valeur au 31/12/2024	Méthode de valorisation
Natilaït	450 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
CLB	450 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
ABCO	45 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
TUNICAST	22 500	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
SMPA	45 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
SEPAC INTERNATIONAL	131 250	4 200 000	0	4 200 000	Coût d'acquisition
<b>Total</b>		<b>26 700 000</b>	<b>0</b>	<b>26 700 000</b>	

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :

- pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
- pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

**5-1-2- Placements monétaires :**

Les placements monétaires du fonds « **MOURAFIK IV** » totalisent **7.379.104 DT** au **31.12.2025**. ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **7.300.000 DT** et de profits courus de **79.104 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

**5-1-3- Disponibilités :**

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **177.086 DT** contre **13.432.451 DT** au 31 décembre 2024.

**5-1-4- Opérateurs Créditeurs :**

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025, envers le dépositaire du fonds qui s'élèvent à **41.682 DT** contre **74.371 DT** au 31 décembre 2024.

**5-1-5- Autres créditeurs divers :**

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes pour un montant de **13.000 DT** et des dettes fiscales totalisant **400 DT** au 31 décembre 2025. Le solde des autres créditeurs divers s'élève à **33.030 DT** au 31 décembre 2024.

**5-1-6 Capital (montant du fonds) :**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

<b>Capital au 31/12/2024</b>	<b>Parts</b>
Montant	<b>31 500 000</b>
Nombre de titres	<b>3 150</b>
Nombre d'actionnaires	<b>2</b>

<b>Souscriptions réalisées 2025</b>	
Montant	<b>3 150 000</b>
Nombre de titres émis	<b>315</b>
Nombre de souscripteurs 2025 (ancien)	<b>1</b>

<b>Rachats effectués 2025</b>	
Montant	-
Nombre de titres rachetés 2024	-
Nombre d'actionnaires sortants 2024	-

<b>Autres mouvements 2025</b>	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	-
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	-
Régularisation des sommes non distribuables 2024	-

<b>Capital au 31-12-2025</b>	
Montant	<b>34 650 000</b>
Nombre de titres	<b>3 465</b>
Nombre des souscripteurs	<b>2</b>

## 5-2- Notes à l'état de résultat :

### 5-2-1-Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élevaient à fin 2025 à la somme de **515.004 DT** contre **1.127 DT** en 2024.

### 5-2-2-Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élevaient à fin 2025 à la somme de **773.883 DT** contre **92.371 DT** en 2024.

Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, la rémunération revenant au dépositaire des titres ainsi que les frais revenant aux membres du comité consultatif et du comité charaïque.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenant :

- au gestionnaire s'élève à **721.231 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **74.371 DT** à la clôture de l'exercice 2024 ;
- au dépositaire s'établit à **41.652 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant correspond aux frais de 2024 et 2025.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenant aux membres :

- du Comité consultatif s'élève à **3.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024 ;
- du Comité Charaïque s'établit à **8.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **6.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.
- du Comité d'Investissement s'établit à **0 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **9.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.

### 5-2-3-Autres charges :

Figurent sous cet intitulé principalement les différentes charges supportées par le fonds, détaillées comme suit :

- les honoraires du commissaire aux comptes, s'élevant à **10.934 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **15.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
- les commissions bancaires, pour un montant de **544 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **2 677 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
- les redevances CMF, s'élevant à **3.133 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **66.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
- les impôts, taxes et divers frais, pour un montant de **452 DT** en 2025, contre **30 DT** en 2024.

## Note 6. Engagements hors bilan :

Néant