

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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 **35.732.776 Dinars** et une valeur liquidative égale à **10.209,364 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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, c'est au gestionnaire du fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 la société à cesser son exploitation.

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 efficacité 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA 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.

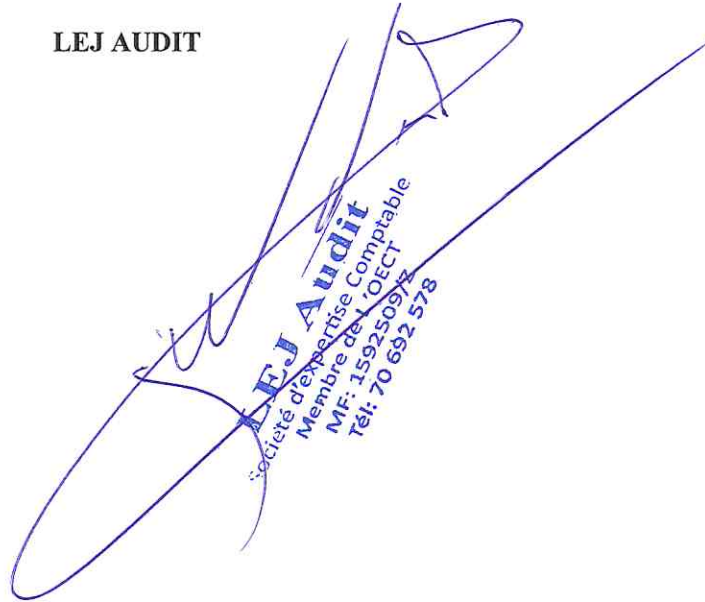
Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué 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'OECD
MF: 159250918
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		22 050 345	7 150 163
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5-1-1	18 600 345	7 150 163
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	3 450 000	0
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		13 722 823	29 081 347
a - Placements monétaires	5-1-3	13 555 313	0
b - Disponibilités	5-1-4	167 510	29 081 347
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		35 773 168	36 231 510
<i>PASSIF</i>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-5	23 801	23 801
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-6	16 591	34 312
TOTAL PASSIF		40 392	58 113
<i>ACTIF NET</i>			
CP 1 - Capital	5-1-7	35 000 000	35 000 000
CP 2 - Résultats Cumulés		732 776	1 173 398
a - Résultat net des exercices antérieurs		0	0
b- Résultat de l'exercice		732 776	1 173 398
C- Réserves non distribuables		0	0
ACTIF NET		35 732 776	36 173 398
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		35 773 168	36 231 510

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>	5-2-1	1 542 081	1 880 197
<i>Total des revenus des placements</i>		1 542 081	1 880 197
<i>CH 1 - Charges de gestion du Fonds</i>	5-2-2	779 680	644 872
<i>Revenu net des placements</i>		762 401	1 235 325
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	5-2-3	29 625	61 927
<i>Résultat d'exploitation</i>		732 776	1 173 398
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>		732 776	1 173 398
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		0	0
<i>Résultat net de l'exercice</i>		732 776	1 173 398

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	732 776	1 173 398
a - Résultat d'exploitation	732 776	1 173 398
b - Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-1 173 398	0
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	35 000 000
a- Souscriptions		
Capital	0	35 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	-440 622	36 173 398
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	36 173 398	0
b - en fin d'exercice	35 732 776	36 173 398
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	3 500	0
b - en fin d'exercice	3 500	3 500
VALEUR LIQUIDATIVE	10 209.364	10 335.257
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	-1.22%	3.35%

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **35.000.000 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 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°7/2024 du 31 Janvier 2024.

Les premières libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **35.000.000 DT**, divisé en **3.500 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune.

Les souscripteurs du fonds sont les suivants (en DT) :

Désignation	Nombre de parts en 2025	Montant Souscription en 2025
Banque ZITOUNA	2 880	28 800 000
ZITOUNA TAKAFUL	620	6 200 000
Total Parts A	3 500	35 000 000

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 « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » a pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement et à hauteur de 75% dans les entreprises implantées dans les zones de développement régionales et des entreprises exerçant dans le secteur de l'agriculture ou de la pêche.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 sans que le minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 ne soit exigible et sous réserve de la satisfaction de certaines conditions.

ii) Revenus des parts du fonds :

Les revenus provenant des parts du fonds sont considérés 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 « **ZITOUNA MOUCHARAKA 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 part la nature de son activité, le fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA IV** » se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA 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.

Ces commissions sont rattachées à l'exercice de leur facturation qui coïncide avec leur rattachement comptable.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA 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 20.000 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) Commissions et Redevances :

Le fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

(h) La rémunération des membres des comités :

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

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

(i) 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 le fonds a procédé à **cinq opérations d'investissement**, à savoir :

- Participation dans la société **La Rose des Sables** pour un montant de **3 350 180 DT** ;
- Participation dans la société **Ecole Canadienne de Tunis** pour un montant de **1 600 002 DT** ;
- Participation dans la société **SEB** pour un montant en equity de **1 500 000 DT** ;
- Participation dans la société **Les LABORATOIRES TERIAK** pour un montant de **5 000 000 DT** ;
- Souscription à des obligations convertibles en actions (OCA) émises par la société **SEB** pour un montant de **3 450 000 DT** ;

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » sont évalués à la valeur historique ou à la valeur de réalisation nette.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA 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 contrat 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 côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres, considérées et la valeur mathématique des titres. Toutes moins-values par rapport au coût font l'objet d'une provision pour dépréciation alors que les plus-values ne sont pas constatées.

Les actions non admises à la côte 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.

iiii 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.

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'élevaient au 31 décembre 2025 à une valeur de **18.600.145 DT** contre **7.150.163 DT** au 31 décembre 2024 et sont détaillés comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Cession de titres	Plus/Moins values latente	Valeur de l'action au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2025	Méthode d'évaluation
ATTAOUFIK DATTES	119 210	3 600 142	0	0	30	3 600 142	Cout d'acquisition
GOLDEN FATMA FOOD	162 845	3 550 021	0	0	22	3 550 021	Cout d'acquisition
LA ROSE DES SABLE	14 556	3 350 180	0	0	230	3 350 180	Cout d'acquisition
ECOLE CANADIENNE DE TUNIS	444 445	1 600 002	0	0	4	1 600 002	Cout d'acquisition
STE DES EAUX DE BARGOU SEB	3 000	1 500 000	0	0	500	1 500 000	Cout d'acquisition
TERIAK	40 000	5 000 000	0	0	125	5 000 000	Cout d'acquisition
TOTAL	784 056	18 600 345	0	0		18 600 345	

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- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées s'élevaient au **31 décembre 2025** à une valeur de **3.450.000 DT** se détaillant comme suit :

- Souscription à **34.500** obligations émises au prix de **100 DT** par la Société SEB matérialisée par un contrat d'émission d'obligations convertibles en action approuvé par le comité charaique du fonds.

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

5-1-3- Placements monétaires :

Les placements monétaires du fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » totalisent **13.555.313 DT** au **31.12.2025**. Ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **13.410.000 DT** et de profits courus de **145.313 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

5-1-4- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **167.510 DT** contre **29.081.347 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-5- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025 envers le dépositaire qui s'élèvent à **23.801 DT**, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024

5-1-6- Autres créiteurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à **15.000 DT** au 31 décembre 2025, des dettes fiscales qui s'élèvent à **1.390 DT** et des frais de publication CMF à payer pour un montant de **201 DT**. Le solde des autres créiteurs divers au 31 décembre 2024 s'élève à **34.312 DT**.

5-1-7- 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 :

Capital au 31-12-2024	Parts A
Montant	35 000 000
Nombre de titres	3 500
Nombre d'actionnaires	2
Souscriptions réalisées 2025	
Montant	0
Nombre de titres émis	0
Nombre de nouveaux souscripteurs 2024	0
Rachats effectués 2025	
Montant	0
Nombre de titres rachetés 2025	0
Nombre d'actionnaires sortants 2025	0
Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	0
Plus ou moins- values réalisées sur cession de titres	0
Régularisation des sommes non distribuables 2024	0
Capital au 31-12-2025	
Montant	35 000 000
Nombre de titres	3 500
Nombre des souscripteurs	2

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1- Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à **1.542.081 DT** contre **1.880.197 DT** en 2024.

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

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à **779.680 DT** contre **644.872 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 d'Investissement, du comité consultatif et du comité charaïque.

Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenant :

– au gestionnaire s'élève à **728.879 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **603.071 DT** à la clôture de l'exercice 2024 ;

– au dépositaire s'établit à **23.801 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024.

Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenant aux membres :

– du Comité consultatif s'élève à **4.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **3.000 DT** 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 **15.000 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 **22.832 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **13.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les commissions bancaires, pour un montant de **422 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **7 897 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les redevances CMF, s'élevant à **3.617 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **41.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les impôts, taxes et divers frais, pour un montant de **2.753 DT** en 2025, contre **30 DT** en 2024.

Note 6. Engagements hors bilan:

Néant