

ETATS FINANCIERS ANNUELS DE SICAV

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en **date 22 Avril 2026** et qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2025. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes GENERALE D'EXPERTISE & DE MANAGEMENT - GEM-représenté par M. Abderrazak GABSI.

BILAN

Montants exprimés en dinars)		Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
ACTIF	Portefeuille-titres :	4	197 391 993	165 683 628
	- Obligations		147 607 710	122 896 575
	- BTA		34 879 254	34 654 035
	- Titres OPCVM		14 905 029	8 133 018
	Placements monétaires et disponibilités :	5	143 543 005	110 106 481
	- Placements monétaires		62 480 637	25 868 640
	- Placements à terme		75 747 158	83 988 589
	- Disponibilités		5 315 210	249 252
	Créances d'exploitation :	7	176 333	2 549
	- Intérêts à recevoir		35 106	2 549
	- Autres créances d'exploitation		141 227	-
	TOTAL ACTIF		341 111 331	275 792 658
PASSIF	Opérateurs créditeurs	8	630 423	517 495
	Autres créditeurs divers	9	222 441	619 344
	Total Passif		852 864	1 136 839
ACTIF NET	Capital	10	318 858 546	257 218 719
	Sommes distribuables :		21 399 921	17 437 100
	- Sommes distribuables de l'exercice	11	21 399 420	17 435 080
	- Report à nouveau		501	2 020
	Actif Net		340 258 467	274 655 819
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		341 111 331	275 792 658

ÉTAT DE RÉSULTAT
(Montants exprimés en dinars)Exercice clos le
31 décembre 2025Exercice clos le
31 décembre 2024

	Notes	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Revenus du portefeuille-titres :	12	10 960 914	11 041 658
- Revenus des obligations		8 927 549	8 996 222
- Revenus des BTA		1 826 178	1 831 221
- Revenus de titres OPCVM		207 187	214 215
Revenus des placements monétaires	13	3 960 274	1 312 837
Revenus des placements à terme	14	7 024 515	6 274 413
Total des revenus des placements		21 945 703	18 628 908
Charges de gestion des placements	15	(2 348 848)	(1 962 127)
Revenus nets des placements		19 596 855	16 666 781
Autres charges d'exploitation	16	(461 911)	(403 326)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		19 134 944	16 263 455
Régularisation du résultat d'exploitation		2 264 476	1 171 625
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		21 399 420	17 435 080
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(2 264 476)	(1 171 625)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		76 936	505 318
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		354 231	35 856
Frais de négociation de titres		(106)	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		19 566 005	16 804 629

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars)

Exercice clos le 31 décembre 2025 Exercice clos le 31 décembre 2024

		19 134 944	16 263 455
VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	Résultat d'exploitation		
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	76 936	505 318
	Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	354 231	35 856
	Frais de négociation de titres	(106)	-
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	Distribution de dividendes	(15 238 752)	(11 874 920)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<i>Souscriptions :</i>		
	• Capital au nominal	326 461 100	272 590 700
	- Régularisation des sommes non distribuables	5 956 553	4 499 265
	- Régularisation des sommes distribuables	16 644 850	13 724 211
	<i>Rachats :</i>		
	• Capital au nominal	(266 304 600)	(243 133 500)
	- Régularisation des sommes non distribuables	(4 904 287)	(4 023 027)
	- Régularisation des sommes distribuables	(16 578 221)	(15 702 684)
	VARIATION DE L'ACTIF NET	65 602 648	32 884 674
ACTIF NET	En début de l'exercice	274 655 819	241 771 145
	En fin de l'exercice	340 258 467	274 655 819
NOMBRE D'ACTIONS	En début de l'exercice	2 527 776	2 233 204
	En fin de l'exercice	3 129 341	2 527 776
VALEUR LIQUIDATIVE	En début de l'exercice	108,655	108,262
	En fin de l'exercice	108,731	108,655
	TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ	6,42%	6,58%

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

NOTE N°1 : INFORMATIONS GÉNÉRALES

Placement Obligataire SICAV (POS) est une société d'investissement à capital variable, de catégorie obligataire de type distribution, régie par le Code des Organismes de Placement Collectif. Elle a été créée à l'initiative de la Banque Nationale Agricole (BNA) et a reçu le visa du Conseil du Marché Financier (CMF) en date du 17 décembre 1996.

La Société POS a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

La gestion de la Société POS est assurée par l'intermédiaire en bourse « BNA Capitaux ».

La BNA a été désignée dépositaire des titres et fonds de Placement Obligataire SICAV.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la Société POS bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995, dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : RÉFÉRENTIEL D'ÉLABORATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC16, NC 17 et NC 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

NOTE N°3 : BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES SPÉCIFIQUES

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

1) Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Le portefeuille-titres est composé d'obligations, de titres émis par l'État (BTA, BTZc, etc.) et de titres d'OPCVM.

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 intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour le montant net de retenue à la source.

Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par l'État, ainsi que ceux relatifs aux placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenue à la source.

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

2) Évaluation, en date d'arrêté, des placements :

a) Évaluation, en date d'arrêté, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées 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 figurant au bilan de la Société POS arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués, au 31 décembre 2025, 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 décembre 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) ;
- À 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.

Signalons, enfin, que le portefeuille-titres de la Société POS ne comporte pas, au 31 décembre 2025, de BTA « Juillet 2032 » ni de Bons du Trésor Assimilables émis à compter du 1^{er} janvier 2018.

b) Évaluation, en date d'arrêté, des autres placements

Les titres d'OPCVM sont évalués à leur valeur liquidative en date d'arrêté. 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 et apparaît aussi comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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 l'exercice.

NOTE 4 : PORTEFEUILLE-TITRES

4.1. Composition du portefeuille-titres

Cette rubrique totalise 197 391 993 DT au 31 décembre 2025, contre 165 683 628 DT au 31 décembre 2024, et se détaille comme suit :

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Valeur potentielle	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
I- Obligations de sociétés :			60 502 903	(84 560)	2 158 608	-	62 576 950	18,39%	18,35%
TN0003400330	AB 2008/20A	30 000	450 000	-	15 528	-	465 528	0,14%	0,14%
TN0003400660	AB SUB 9.2% CAT B 2020-03	70 000	1 400 000	-	91 168	-	1 491 168	0,44%	0,44%
TN0003400686	AB SUB TMM+2.7% CAT A 2021-01	20 000	1 200 000	-	66 992	-	1 266 992	0,37%	0,37%
TN0003400694	AB SUB TMM+2.8% CAT B 2021-01	10 000	600 000	-	33 816	-	633 816	0,19%	0,19%
TNL8PGUB9C93	AMEN BANK 2023-2 5ANS CAT A	10 000	600 000	-	7 992	-	607 992	0,18%	0,18%
TNA3Z7AYXXX2	AMEN BANK SUB 2025-2 B T+1.75	40 000	4 000 000	-	31 328	-	4 031 328	1,18%	1,18%
TN0003600509	ATB 2007/1	50 000	1 400 000	-	65 480	-	1 465 480	0,43%	0,43%
TN06F5NFW3K1	ATL 2023-2 5ANS 10.9% CAT A	17 340	1 040 400	-	18 783	-	1 059 183	0,31%	0,31%
TNWYE1PN6WF5	ATL 2023-2 7ANS 10.9% CAT B	30 000	3 000 000	-	55 176	-	3 055 176	0,90%	0,90%
TNFMHZ3R7VR5	ATL 2021-1 5A 9.6%	15 000	600 000	-	44 568	-	644 568	0,19%	0,19%
TNNW3558ZUL9	ATL 2022-1 7ANS 10.30 %	20 000	1 600 000	-	27 456	-	1 627 456	0,48%	0,48%
TNMA55MMDD46	ATL 2023-1 5A CAT A 10.5%	32 000	1 920 000	-	137 421	-	2 057 421	0,60%	0,60%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2 5A 10.35%	17 770	1 777 000	-	136 658	-	1 913 658	0,56%	0,56%
TNHOASGSR955	ATL 2025-1 5A 9.65%	36 500	3 650 000	-	96 506	-	3 746 506	1,10%	1,10%
TN7XUIXDVQY8	ATL 2025-2 5A 9.15%	65 000	6 500 000	-	13 036	-	6 513 036	1,91%	1,91%
TNOPIDORGAE6	BH SUB2021-2 CAT C 7ANS 9.1%	30 000	1 800 000	-	26 568	-	1 826 568	0,54%	0,54%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Valeur potentielle	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
TN8J8QFA4123	BIAT SUB CAT D 9.2% 2022-1	30 000	2 400 000	-	102 600	-	2 502 600	0,74%	0,73%
TNG0JL1IIN67	BIAT SUB CAT D TMM+3% 2022-1	30 000	2 400 000	-	118 800	-	2 518 800	0,74%	0,74%
TN0001300607	BTE 2010 CAT B 20 ANS	10 000	250 000	-	3 400	-	253 400	0,07%	0,07%
TN0001300623	BTE 2011 CAT B 20 ANS	25 000	875 000	-	39 080	-	914 080	0,27%	0,27%
TN0001300680	BTE 2019-1 11.5% C B 7 ANS	15 000	700 503	(84 560)	53 844	-	669 787	0,20%	0,20%

TN1T1YC5F1E6	BTK LEASING SUB 2025-1- 9.4%	20 000	2 000 000	-	43 680	-	2 043 680	0,60%	0,60%
TNY1F6BOX6F5	CIL 2023 -1 10.55% 5 ANS	5 000	300 000	-	13 872	-	313 872	0,09%	0,09%
TN632S5VO835	ENDA 2025-1 10.00 % 5ANS	20 000	2 000 000	-	87 232	-	2 087 232	0,61%	0,61%
TN1PFTZ4HEM1	HL2025-1 5ANS 10.20%	10 000	1 000 000	-	55 440	-	1 055 440	0,31%	0,31%
TNL6Z2LXMEP5	STB SUB 2021 CAT D 9.35%	50 000	5 000 000	-	343 280	-	5 343 280	1,57%	1,57%
TN0002601003	STB2008-20A/1	40 000	600 000	-	28 576	-	628 576	0,18%	0,18%
TN0002601011	STB2008-25A/1	70 000	2 240 000	-	109 480	-	2 349 480	0,69%	0,69%
TN99P72UERY9	TLF 2023-1 10.55 % 5ANS	15 000	900 000	-	51 816	-	951 816	0,28%	0,28%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2 10.70 % 5ANS	10 000	800 000	-	67 168	-	867 168	0,25%	0,25%
TNIPE0BZ0LR6	TLF 2024-2 10.50 % 5ANS	20 000	1 600 000	-	39 024	-	1 639 024	0,48%	0,48%
TNQ8KNUQO9D7	TLF 2025-1 10.00 % 5ANS	10 000	1 000 000	-	52 384	-	1 052 384	0,31%	0,31%
TN8S8S99B8S7	UBCI SUB 2025-1 C 9.40%	20 000	2 000 000	-	21 424	-	2 021 424	0,59%	0,59%
TN0003900248	UIB 2009 CAT C	100 000	2 000 000	-	43 120	-	2 043 120	0,60%	0,60%
TN0003900263	UIB2011-1	30 000	900 000	-	15 912	-	915 912	0,27%	0,27%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissemen t cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Value potentiell e	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
II- Titres émis par l'État :			97 364 400	1 828 897	3 644 811	-	102 838 107	37,44%	37,29%
• Obligations			82 100 502	21 798	2 908 460	-	85 030 760	24,99%	24,93%
TN0008000838	- Emprunt National 2021 T1 CAT B	100 000	10 000 000	-	354 880	-	10 354 880	3,04%	3,04%
TN0008000895	- Emprunt National 2021 T2 CAT B	170 000	17 000 000	-	419 696	-	17 419 696	5,12%	5,11%
TN0008000903	- Emprunt National 2021 T2 CAT C	400	384 000	8 775	9 988	-	402 763	0,12%	0,12%
TNSQHXZ8T348	- Emprunt National 2021 T3 CAT B TV	45 000	4 500 000	-	45 288	-	4 545 288	1,34%	1,33%
TNLEGO8CKWX 3	- Emprunt National 2022 T1 CAT A TF	46 273	445 518	13 023	25 802	-	484 342	0,14%	0,14%
TN00U20VQYS5	- Emprunt National 2022 T1 CAT B TV	80 000	6 400 000	-	411 648	-	6 811 648	2,00%	2,00%
TNBLRFH96SL4	- Emprunt National 2022 T2 CAT B TF	55 000	4 400 000	-	180 356	-	4 580 356	1,35%	1,34%
TNRGVSC8DE36	- Emprunt National 2022 T3 CAT B TF	90 000	7 200 000	-	157 896	-	7 357 896	2,16%	2,16%
TNCGJF5TW027	- Emprunt National 2023 T1 CAT B TF	15 000	1 500 000	-	102 456	-	1 602 456	0,47%	0,47%
TN3C6DVEWM76	- Emprunt National 2023 T1 CAT B TV	15 000	1 500 000	-	98 316	-	1 598 316	0,47%	0,47%
TNCR2TMAK1K8	- Emprunt National 2023 T2 CAT B TF	15 000	1 500 000	-	73 140	-	1 573 140	0,46%	0,46%
TNN50G7PX8W5	- Emprunt National 2023 T2 CAT B TV	15 000	1 500 000	-	70 188	-	1 570 188	0,46%	0,46%
TNUWXR58DVH 5	- Emprunt National 2024 T1 CAT B TF	100 000	10 127 272	-	683 045	-	10 810 318	3,18%	3,17%
TNX0K9990B0B	- Emprunt National 2024 T2 CAT B TF	40 000	4 012 753	-	198 465	-	4 211 219	1,24%	1,23%
TNFC8O7A9BF4	- Emprunt National 2024 T3 CAT B TF	10 000	1 000 000	-	23 200	-	1 023 200	0,30%	0,30%
TN9092FJKK8	- Emprunt National 2024 T4 CAT B TF	105 000	10 630 958	-	54 096	-	10 685 054	3,14%	3,13%
• BTA (*)			31 534 882	2 033 511	1 310 861	-	34 879 254	10,25%	10,23%

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Amortissement cumulé des surcotes/décotes	Intérêts courus	± Valeur potentielle	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
III- Titres des OPCVM :			13 601 987	-	-	1 303 042	14 905 029	4,38%	4,37%
TNT3NVORPU09	• FCP BNA CAPITALISATION	38 424	8 662 463	-	-	67 431	8 729 894	2,57%	2,56%
TNBIC10E13Y6	• FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	4 581	436 075	-	-	146 542	582 616	0,17%	0,17%
TN9LYNLKMSY6	• SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	12 449	1 352 136	-	-	939 962	2 292 097	0,67%	0,67%
TN0001800556	• SICAV TRÉSOR	30 424	3 051 527	-	-	146 583	3 198 110	0,94%	0,94%
TNINH18G9MJ0	• FCP PROGRÈS	5 500	99 787	-	-	2 525	102 311	0,03%	0,03%
Total en DT			187 740 275	1 970 748	6 377 928	1 303 042	197 391 993	58,01%	57,87%

(*) Pour les BTA, le coût amorti (hors intérêts courus) s'élève, au 31 décembre 2025, à 33 568 393 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Quantité	Valeur de remboursement (1)	Décote à l'acquisition (2)	Prix d'acquisition (3) = (1) + (2)	Amortissement cumulé de la décote (4)	Coût amorti (hors intérêts courus) (5) = (3) + (4)	Intérêts courus (6)	Valeur comptable (5) + (6)
BTA 6.7 - 04/2028 (12 ANS)	34 071	34 071 000	(2 536 118)	31 534 882	2 033 511	33 568 393	1 310 861	34 879 254
Total en DT		34 071 000	(2 536 118)	31 534 882	2 033 511	33 568 393	1 310 861	34 879 254

4.2. Mouvements du portefeuille-titres

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2025 sur le poste « Portefeuille-titres » sont indiqués ci-après :

	Obligations	BTA	Titres OPCVM	Total
Prix d'acquisition				
+ En début de l'exercice (a)	118 390 277	31 534 882	6 701 034	156 626 193
+ Acquisitions	42 920 984	-	8 597 621	51 518 605
- - Cessions	-	-	(1 696 668)	(1 696 668)
- - Remboursements	(18 707 754)	-	-	(18 707 754)
- - Moins-values réalisées lors du remboursement	(102)	-	-	(102)
= En fin de l'exercice (1)	142 603 405	31 534 882	13 601 987	187 740 274
Différences d'estimation				
+ En début de l'exercice (b)	(53 426)	1 813 280	1 431 984	3 191 838
± Annulation, à l'ouverture de l'exercice, des plus ou moins-values potentielles	-	-	(1 431 984)	(1 431 984)
+ Plus-values potentielles en fin de l'exercice	-	-	1 303 042	1 303 042
- Moins-values potentielles en fin de l'exercice	-	-	-	-
+ Décotes rapportées à l'actif net	6 180	220 231	-	226 411
- Surcotes rapportées à l'actif net	(15 516)	-	-	(15 516)

+ Amortissement cumulé des surcotes sur titres cédés et/ou remboursés	-	-	-	-
- Amortissement cumulé des décotes sur titres cédés et/ou remboursés	-	-	-	-
= En fin de l'exercice (2)	(62 762)	2 033 511	1 303 042	3 273 791
Créances rattachées d'intérêts				
+ En début de l'exercice (c)	4 559 724	1 305 873	-	5 865 597
± Intérêts courus à l'achat	564 909	-	-	564 909
+ Revenus d'intérêts de l'exercice	8 927 549	1 826 178	-	10 753 727
- Détachement de coupons d'intérêts de l'exercice	(8 985 115)	(1 821 190)	-	(10 806 305)
= En fin de l'exercice (3)	5 067 067	1 310 861	-	6 377 928
Solde au 31 décembre 2025 [(1) + (2) + (3)]	147 607 710	34 879 254	14 905 029	197 391 993
Solde au 31 décembre 2024 [(a) + (b) + (c)]	122 896 575	34 654 035	8 133 018	165 683 628

NOTE 5 : PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITÉS

5.1. PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique totalise 62 480 637 DT au 31 décembre 2025, contre 25 868 640 DT au 31 décembre 2024, et se détaille comme suit :

Code ISIN	Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
I- Certificats de dépôt			33 435 093	18 096	33 453 189	9,83%	9,81%
<i>I.1. Titres à échéance supérieure à un an</i>			-	-	-	-	-
<i>I.2. Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)</i>			33 435 093	18 096	33 453 189	9,83%	9,81%
TNFSS5SBDNU8	- Certificats de dépôt BNA 03/01/26 - 10 J - TMM+1,25%	20	9 980 625	13 553	9 994 178	2,94%	2,93%
TNLGLNVJC365	- Certificats de dépôt BNA 09/01/26 - 10 J - TMM+1,25%	47	23 454 468	4 543	23 459 012	6,89%	6,88%
<i>I.3. Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)</i>			-	-	-	-	-
II- Pensions livrées (considérées parmi les quasi-liquidités)			27 998 252	1 029 196	29 027 448	8,53%	8,51%
	Prise en pension 24 444 BTA 9,89% 06/2033 - 01/02/2026 - AMEN BANK	1	24 999 267	1 020 803	26 020 071	7,65%	7,63%
	Prise en pension 2 933 BTA 7,2% 05/2027 - 05/01/2026 - AMEN BANK	1	2 998 984	8 393	3 007 377	0,88%	0,88%
III- Billets de trésorerie			-	-	-	-	-
Total en DT			61 433 345	1 047 292	62 480 637	18,36%	18,32%

5.2. PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique totalise 75 747 158 DT au 31 décembre 2025, contre 83 988 589 DT au 31 décembre 2024, et se détaille comme suit :

	Nombre	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2025	% actif net	% actif
Placements à court terme :						
- BNA Plac. 90J 04-02-26 TMM+2%	3 500	3 500 000	40 040	3 540 040	1,04%	1,04%
- BNA Plac. 90J 01-03-26 TMM+2%	3 000	3 000 000	18 720	3 018 720	0,89%	0,88%
- BNA Plac. 180J 09-03-26 TMM+2,25%	12 000	12 000 000	286 969	12 286 969	3,61%	3,60%
- BNA Plac. 90J 09-03-26 TMM+2%	460	460 000	2 105	462 105	0,14%	0,14%
- BNA Plac. 180J 10-03-26 TMM+2,25%	7 000	7 000 000	165 902	7 165 902	2,11%	2,10%
- BNA Plac. 180J 28-03-26 TMM+2,25%	5 500	5 500 000	109 196	5 609 196	1,65%	1,64%
- BNA Plac. 90J 30-03-26 TMM+2%	9 000	9 000 000	1 872	9 001 872	2,65%	2,64%
- BNA Plac. 180J 31-03-26 TMM+2,25%	6 000	6 000 000	115 279	6 115 279	1,80%	1,79%
- BNA Plac. 180J 04-04-26 TMM+2,25%	726	726 000	13 329	739 329	0,22%	0,22%
- BNA Plac. 180J 05-04-26 TMM+2,25%	8 000	8 000 000	145 166	8 145 166	2,39%	2,39%
- BNA Plac. 180J 09-04-26 TMM+2,25%	398	398 000	6 882	404 882	0,12%	0,12%
- BNA Plac. 180J 20-04-26 TMM+2,25%	3 716	3 716 000	55 530	3 771 530	1,11%	1,11%
- BNA Plac. 180J 30-04-26 TMM+2,25%	779	779 000	9 978	788 978	0,23%	0,23%
- BNA Plac. 180J 18-05-26 TMM+2,25%	1 641	1 641 000	14 713	1 655 713	0,49%	0,49%
- BNA Plac. 180J 30-05-26 TMM+2,25%	3 020	3 020 000	19 341	3 039 341	0,89%	0,89%
- BNA Plac. 180J 28-06-26 TMM+2,25%	10 000	10 000 000	2 135	10 002 135	2,94%	2,93%
Total en DT		74 740 000	1 007 158	75 747 158	22,26%	22,21%

5.3. DISPONIBILITÉS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Avoirs en banque	5 315 330	249 494
Encaissements non encore comptabilisés	(120)	(242)
Montants comptabilisés non encore décaissés	-	-
Sommes à régler	-	-
Total en DT	5 315 210	249 252

5.4. RATIO D'EMPLOI DE L'ACTIF EN LIQUIDITÉS ET QUASI-LIQUIDITÉS

Le ratio d'emploi de l'actif en liquidités et quasi-liquidités est déterminé conformément aux dispositions combinées de l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 et de l'article 107 du règlement du CMF relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers (Règlement approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du Ministre des Finances du 15 février 2013).

Au 31 décembre 2025, le ratio susvisé s'élève à 32,27% ; il a été calculé comme suit :

	Valeur au 31 décembre 2025	% actif
I- Liquidités :	81 062 368	23,76%
- Placements à terme	75 747 158	22,20%
- Disponibilités	5 315 210	1,56%
II- Quasi-liquidités :	29 027 448	8,51%
- Bons du Trésor à court terme	-	-
- Billets de trésorerie à échéance inférieure à un an	-	-
- Certificats de dépôt à échéance inférieure à un an	-	-
- Pensions livrées à échéance inférieure à un an	29 027 448	8,51%
Total Général (A) = (I + II)	110 089 816	
Total Actif (B)	341 111 331	
Ratio d'emploi de l'actif en liquidités et quasi-liquidités (A)/(B)		32,27%

NOTE 6 : VALEURS MOBILIÈRES DÉTENUES DÉTAILLÉES PAR ÉMETTEUR

Au bilan, les valeurs mobilières détenues par la Société POS et figurant parmi les composantes des rubriques « Portefeuille-titres » et « Placements monétaires », non considérées parmi les quasi-liquidités, totalisent au 31 décembre 2025 une valeur comptable de 230 845 182 DT, soit 67,67% du total actif.

Elles se détaillent, par émetteur, comme suit :

Émetteur	Portefeuille Titres (1)			Placements monétaires (2)	Total (1) + (2)	% actif
	Obligations	BTA	Titres d'OPCVM	Certificats de dépôt		
ÉTAT	85 030 760	34 879 254	-	-	119 910 014	35,15%
BNA	-	-	-	33 453 189	33 453 189	9,81%
ATL	20 617 004	-	-	-	20 617 004	6,04%
FCP BNA CAPITALISATION	-	-	8 729 894	-	8 729 894	2,56%

AMEN BANK	8 496 824	-	-	-	8 496 824	2,49%
STB	8 321 336	-	-	-	8 321 336	2,44%
BIAT	5 021 400	-	-	-	5 021 400	1,47%
TUNISIE LEASING ET FACTORING	4 510 392	-	-	-	4 510 392	1,32%
SICAV TRÉSOR	-	-	3 198 110	-	3 198 110	0,94%
UIB	2 959 032	-	-	-	2 959 032	0,87%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	-	-	2 292 097	-	2 292 097	0,67%
ENDA TAMWEEL	2 087 232	-	-	-	2 087 232	0,61%
BTK	2 043 680	-	-	-	2 043 680	0,60%
UBCI	2 021 424	-	-	-	2 021 424	0,59%
BTE	1 837 267	-	-	-	1 837 267	0,54%
BH	1 826 568	-	-	-	1 826 568	0,54%
ATB	1 465 480	-	-	-	1 465 480	0,43%
HANNIBAL LEASE	1 055 440	-	-	-	1 055 440	0,31%
FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	-	-	582 616	-	582 616	0,17%
CIL	313 872	-	-	-	313 872	0,09%
FCP PROGRÈS	-	-	102 311	-	102 311	0,03%
Total général en DT	147 607 710	34 879 254	14 905 029	33 453 189	230 845 182	67,67%

NOTE 7 : CRÉANCES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Intérêts à recevoir :	35 106	2 549
- Intérêts échus et non encaissés sur obligations	-	-
- Intérêts courus sur dépôts en banque	35 106	2 549
Autres créances d'exploitation :	141 227	-
- Obligations échues et non encore remboursées	-	-
- Retenues à la source sur obligations à récupérer	141 227	-
Total en DT	176 333	2 549

NOTE 8 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Gestionnaire (BNA Capitaux)	484 941	398 073
Dépositaire (BNA)	145 482	119 422
Total en DT	630 423	517 495

NOTE 9 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dividendes à payer	103 853	102 400
Administrateurs - Jetons de présence	36 000	36 000
Commissaire aux Comptes	42 114	41 127
Conseil du Marché Financier (CMF)	27 835	23 123
Rachats	3 009	411 042
Contribution Sociale de Solidarité	400	400
Autres	9 230	5 252
Total en DT	222 441	619 344

NOTE 10 : CAPITAL

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Capital en début de l'exercice :		
- Montant en nominal	252 777 600	223 320 400
- Nombre de titres	2 527 776	2 233 204
- Nombre d'actionnaires	2 135	2 732
Souscriptions réalisées :		
- Montant en nominal	326 461 100	272 590 700
- Nombre de titres	3 264 611	2 725 907
Rachats effectués :		
- Montant en nominal	(266 304 600)	(243 133 500)
- Nombre de titres	(2 663 046)	(2 431 335)
Capital en fin de l'exercice :		
- Montant en nominal	312 934 100	252 777 600
- Nombre de titres	3 129 341	2 527 776
- Nombre d'actionnaires	1 860	2 135
Sommes non distribuables :	1 483 327	1 017 412
1. Résultat non distribuable de l'exercice :	431 061	541 174
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	76 936	505 318
- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	354 231	35 856
- Frais de négociation de titres	106	-
2. Régularisation des sommes non distribuables :	1 052 266	476 238
- Aux émissions	5 956 553	4 499 265
- Aux rachats	(4 904 287)	(4 023 027)
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) antérieurs	4 441 119	3 423 707
Total en DT	318 858 546	257 218 719

NOTE 11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat d'exploitation	19 134 944	16 263 455
Régularisation lors des souscriptions d'actions	13 763 711	11 835 195
Régularisation lors des rachats d'actions	(11 499 235)	(10 663 570)
Total en DT	21 399 420	17 435 080

NOTE 12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Revenus des obligations :	8 927 549	8 996 222
• ± Variation des intérêts courus	(57 566)	(300 660)
• + Coupons d'intérêts échus	8 985 115	9 296 882
Revenus des BTA :	1 826 178	1 831 221
• ± Variation des intérêts courus	4 988	(10 003)
• + Coupons d'intérêts échus	1 821 190	1 841 224
Revenus des titres d'OPCVM	207 187	214 215
Total en DT	10 960 914	11 041 658

NOTE 13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Revenus des certificats de dépôt :	1 908 204	1 301 575
• ± Variation des intérêts courus	(596 638)	591 742
• + Coupons d'intérêts échus	2 504 842	709 833

• Revenus des pensions livrées :	2 002 536	-
• ± Variation des intérêts courus	1 029 196	-
• + Coupons d'intérêts échus	973 340	-
Intérêts des comptes de dépôt	49 534	11 262
<i>Total en DT</i>	3 960 274	1 312 837

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Revenus des placements en compte BNA :	7 024 515	6 274 413
• ± Variation des intérêts courus	(1 015 431)	1 067 768
• + Coupons d'intérêts échus	8 039 946	5 206 645
<i>Total en DT</i>	7 024 515	6 274 413

NOTE 15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Rémunération du Gestionnaire	1 806 806	1 509 329
Rémunération du Dépositaire	542 042	452 798
<i>Total en DT</i>	2 348 848	1 962 127

NOTE 16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Jetons de présence	36 000	36 000
Redevance CMF	303 665	253 669
Honoraires Commissaire aux Comptes	39 000	39 000
Rémunération Président du CA	6 108	6 108
Rémunération Directeur Général	11 216	11 216
TCL	54 814	46 463
Contribution Sociale de Solidarité	400	400
Diverses charges d'exploitation	10 708	10 470
Total en DT	461 911	403 326

NOTE 17 : AUTRES INFORMATIONS

17.1. Données par action

Données par action	2025	2024	2023	2022	2021
Revenus des placements	7,013	7,370	8,147	8,518	7,280
Charges de gestion des placements	(0,751)	(0,776)	(0,870)	(1,022)	(0,937)
Revenus nets des placements	6,262	6,593	7,276	7,496	6,343
Autres charges d'exploitation	(0,148)	(0,160)	(0,179)	(0,203)	(0,171)
Résultat d'exploitation (1)	6,115	6,434	7,097	7,293	6,172
Régularisation du résultat d'exploitation	0,724	0,464	(0,369)	(1,412)	(0,802)
Sommes distribuables de l'exercice	6,838	6,897	6,729	5,881	5,370
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,025	0,200	0,264	(0,208)	0,140
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	0,113	0,014	(0,018)	0,421	0,018
Frais de négociation de titres	(0,000)	-	-	(0,000)	-
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	0,138	0,214	0,246	0,212	0,158
Résultat de l'exercice (1) + (2)	6,252	6,648	7,343	7,505	6,330

Résultat non distribuable de l'exercice	0,138	0,214	0,246	0,212	0,158
Régularisation du résultat non distribuable	(0,002)	0,010	0,680	(0,036)	(0,016)
Sommes non distribuables de l'exercice	0,136	0,224	0,926	0,176	0,142
Distribution de dividendes	6,898	6,728	5,881	5,370	5,277
Valeur liquidative	108,731	108,655	108,262	107,176	106,489

17.2. Ratios de gestion des placements

Ratios de gestion des placements	2025	2024	2023	2022	2021
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,76%	0,76%	0,84%	0,81%	0,90%
Autres charges / actif net moyen	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%	0,16%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	6,96%	6,75%	6,47%	4,64%	5,15%

NOTE 18 : TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

18.1. Nature des relations avec les parties liées

Les parties liées à la Société POS sont le Gestionnaire et le Dépositaire ayant avec celle-ci des dirigeants communs :

BNA Capitaux	<p>En sa qualité d'établissement Gestionnaire, elle est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de la SICAV.</p> <p>En contrepartie de ses prestations, elle perçoit, à partir du 02 février 2015, une rémunération hors TVA de 0,40% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien. Ce taux a été porté à 0,50% hors TVA l'an à partir du 08 juillet 2020.</p>
BNA Bank	<p>En sa qualité de Dépositaire, elle est chargée de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Conserver les titres et les fonds de la SICAV ; ✓ Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ; ✓ Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants. <p>En contrepartie de ses services, elle perçoit une rémunération hors TVA de 0,15% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.</p>

18.2. Flux de transactions avec les parties liées

Le détail des opérations conclues avec les parties liées, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, est récapitulé dans le tableau suivant :

Opérations de l'exercice	BNA Capitaux	BNA Bank
---------------------------------	---------------------	-----------------

Opérations impactant les sommes distribuables :

- Rémunération du Gestionnaire	(1 806 806)	-
- Rémunération du Dépositaire	-	(542 042)

Opérations impactant les sommes non distribuables	Néant	Néant
--	-------	-------

18.3. En-cours des opérations réalisées avec les parties liées

L'en-cours des opérations réalisées avec les parties liées se présente au 31 décembre 2025 comme suit :

Soldes en fin d'exercice	BNA Capitaux	BNA Bank
Rémunération du Gestionnaire à payer	(484 941)	-
Rémunération du Dépositaire à payer	-	(145 482)

NOTE 19 : INFORMATIONS RELATIVES AUX FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)

Conformément aux communiqués du Conseil du Marché Financier du 25 décembre 2025 et du 13 février 2026, la **Société Placement Obligataire SICAV** présente ci-après les informations financières significatives relatives aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans le respect du cadre conceptuel de la comptabilité et en s'inspirant des principes des normes IFRS S1 et IFRS S2.

a) Mode de gouvernance

La gouvernance ESG de la Société Placement Obligataire SICAV s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe auquel elle appartient, son gestionnaire la BNA Capitaux et son dépositaire la Banque Nationale Agricole (BNA).

Dans ce contexte, le gestionnaire et le dépositaire entretiennent des échanges réguliers et continus visant à permettre une convergence progressive du dispositif ESG de la SICAV avec celui du groupe, notamment en matière de gouvernance et de gestion des risques de durabilité.

La BNA Capitaux, en sa qualité d'intermédiaire en bourse, est responsable de l'intégration progressive des risques ESG dans le processus d'investissement, de l'identification et du suivi des risques de durabilité susceptibles d'affecter les portefeuilles, ainsi que de la transparence des informations communiquées aux porteurs de parts et aux autorités de tutelle.

La Banque Nationale Agricole (BNA), en tant que dépositaire, assure la conservation des actifs et le contrôle de la régularité des décisions du gestionnaire, sans intervenir dans les décisions d'investissement ni dans la définition de la stratégie ESG de la SICAV. Sa contribution porte sur le cadre de gouvernance via son contrôle interne et ses engagements en matière de responsabilité sociétale et de gestion des risques ESG au niveau du groupe.

Le Conseil d'Administration de la SICAV assurera la supervision globale des risques, y compris les risques liés à la durabilité. À ce titre, il est appelé à statuer sur la feuille de route ESG à mettre en œuvre afin d'assurer une mise en conformité progressive avec les exigences du CMF en matière d'informations ESG, en tenant compte du niveau de maturité des dispositifs existants.

La Direction Générale de la SICAV assurera la mise en œuvre opérationnelle de la feuille de route et des orientations stratégiques approuvées par le Conseil d'Administration. Elle veillera également à renforcer les considérations ESG dans le pilotage de l'activité.

b) Stratégie ESG

En tant que SICAV Obligataire, la Société Placement Obligataire SICAV est exposée aux facteurs ESG principalement de manière indirecte, à travers les activités des émetteurs et contreparties des instruments financiers détenus en portefeuille.

Dans une démarche progressive et en cohérence avec l'approche ESG du groupe, la SICAV visera notamment à intégrer les risques ESG dans l'analyse et la décision d'investissement, en complément des critères financiers classiques, et à renforcer progressivement la transparence vis-à-vis des investisseurs quant à la prise en compte de ces facteurs.

a) Gestion des risques et opportunités ESG

Les risques et opportunités ESG seront appréciés dans le cadre global de la gestion des risques, conformément aux principes du cadre conceptuel de la comptabilité. À la date d'arrêté des états financiers au 31 décembre 2025, aucun risque ESG n'a été identifié comme ayant une incidence financière significative immédiate sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la SICAV. Cette analyse fera l'objet d'un suivi et d'une actualisation périodiques.

b) Indicateurs ESG

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, et compte tenu du niveau de maturité des données et des systèmes d'information et de l'absence d'identification de risques ESG significatifs, la SICAV ne publie pas encore d'indicateurs ESG quantitatifs formalisés.

Toutefois, la Société Placement Obligataire SICAV prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de reporting ESG.

NOTE 20 : ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration de la Société POS dans sa réunion en date du 27 février 2026. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV - POS
RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 26 mars 2024, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société Placement Obligataire SICAV - POS (la « Société »), 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 font ressortir un total bilan de 341.111.331 DT et un résultat net de l'exercice de 19.566.005 DT.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et ses mouvements de l'actif net 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 (ISAs) 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 de la Société 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 Conseil d'Administration. Ledit rapport est établi par le Gestionnaire de la SICAV conformément aux dispositions de l'article 140 du règlement du CMF relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers (Règlement approuvé par arrêté du Ministre des Finances du 29 avril 2010 et modifié par l'arrêté du Ministre des Finances du 15 février 2013). 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 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la Société 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 de la Direction et du Conseil d'Administration pour les états financiers

Le Conseil d'Administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au Système Comptable des Entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il 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 à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société 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 la Direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe au Conseil d'Administration de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités 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 (ISAs) applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs 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 (ISAs) 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'une 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, 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 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 prévus 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 ;
- Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et tous les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu ;
- Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

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 de 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 n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la Société. À 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 incombent au Gestionnaire et au Conseil d'Administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié de déficiences majeures dans le système de contrôle interne de la Société, susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la Société avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la Direction.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous avons constaté que la Société procède actuellement au suivi de la liste des actionnaires et à la centralisation de l'ensemble des informations requises par la réglementation en vigueur. La tenue proprement dite des comptes en valeurs mobilières n'a pas été opérée conformément au règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

Autres obligations légales et réglementations

Nous avons procédé à l'appréciation du respect, par la Société, des normes prudentielles prévues notamment par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, et l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit Code, tel que modifié et complété par les textes subséquents. De cette appréciation, il ressort que les actifs de la Société représentés en valeurs mobilières en portefeuille totalisent 57,87% de l'actif total au 31 décembre 2025.

Par ailleurs, les liquidités et quasi-liquidités, constituées de disponibilités, de placements à terme et de pensions livrées (à échéance inférieure à un an), représentent une proportion de 32,27% de l'actif total de la Société POS au 31 décembre 2025.

Tunis, le 12 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

GÉNÉRALE D'EXPERTISE ET DE MANAGEMENT - GEM

Abderrazak GABSI

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV - POS
RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

En application des dispositions des articles 200 (et suivants) et 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par ces textes.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Conventions et opérations conclues et/ou réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (antérieures et nouvelles)

- 1) La gestion de la Société Placement Obligataire SICAV (POS) est confiée à la Société BNA Capitaux ayant la qualité d'administrateur. Celle-ci est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de la SICAV.

En contrepartie de ses prestations, la Société BNA Capitaux perçoit une commission de gestion de 0,40% de l'actif net quotidien par décision du Conseil d'Administration réuni le 17 décembre 2014, et ce, depuis le 02 février 2015. Ce taux a été porté à 0,50% (hors TVA) l'an à partir du 08 juillet 2020 par décision du Conseil d'Administration en date du 27 mai 2020.

La commission de gestion encourue au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'élève à 1.518.324 DT hors TVA, soit 1.806.806 DT TVA incluse.

- 2) La Banque Nationale Agricole (BNA Bank), ayant la qualité d'administrateur, assure les fonctions de Dépositaire pour la Société POS. Elle est chargée, à ce titre, de :

- Conserver les titres et les fonds de la Société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;
- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, la BNA Bank reçoit, en sa qualité de Dépositaire, une rémunération de 0,15% l'an, calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

La commission revenant au Dépositaire, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, s'élève à 455.497 DT hors TVA, soit 542.042 DT TVA incluse.

Obligations et engagements de la Société POS envers ses dirigeants

- 1) Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du Code des Sociétés Commerciales se détaillent comme suit :
- La rémunération du Président du Conseil d'Administration a été fixée par décision du Conseil d'Administration en date du 28 octobre 2013. Elle se compose d'une indemnité servie sur la base de 19,5 mois par an, à raison de 150 DT net par mois ;
 - La rémunération du Directeur Général a été fixée par décision du Conseil d'Administration en date du 17 septembre 1996 et reconduite par décision du même organe de gouvernance en date du 12 mai 2005. Elle se compose d'une prime de résultat annuelle nette de 5.000 DT.
- 2) Les obligations et engagements de la Société POS envers ses dirigeants, tels qu'ils ressortent des états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, se présentent comme suit (montants exprimés en DT) :

Nature de la rémunération	Président du Conseil d'Administration		Directeur Général		Autres membres du Conseil d'Administration	
	Charges de l'exercice	Passif au 31/12/2025	Charges de l'exercice	Passif au 31/12/2025	Charges de l'exercice	Passif au 31/12/2025
Avantages à court terme	6.108	-	11.216	-	-	-
Jetons de présence	3.000	3.000	3.000	3.000	30.000	30.000
Total en DT	9.108	3.000	14.216	3.000	30.000	30.000

En dehors des opérations précitées, nos travaux de commissariat aux comptes n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 (et suivants) et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Tunis, le 12 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

GÉNÉRALE D'EXPERTISE ET DE MANAGEMENT - GEM

Abderrazak GABSI