

PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 31 DÉCEMBRE 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITÉ SUR LES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2025

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 procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la Société Placement Obligataire SICAV (POS) pour la période allant du 1^{er} octobre au 31 décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total bilan de 341.111.331 DT et un résultat net de la période de 5.120.809 DT.

Introduction

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la Société POS, comprenant le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois se terminant à cette date, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers trimestriels, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers trimestriels.

Étendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme internationale d'examen limité ISRE 2410, *Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité*. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les Normes internationales d'audit (ISA) et, par conséquent, il ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société POS au 31 décembre 2025, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période de trois mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphe d'observation

Nous attirons l'attention sur la Note 3.2 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la Société POS pour l'évaluation de son portefeuille d'obligations et de valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans le procès-verbal de la réunion tenue le 29 août 2017 à l'initiative du Ministère des Finances et en présence des différentes parties prenantes. Ce traitement comptable devrait être confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons procédé à l'appréciation du respect, par la Société POS, 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 POS 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 29 janvier 2026

Le Commissaire aux Comptes :

GÉNÉRALE D'EXPERTISE ET DE MANAGEMENT

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)	Notes	Période du 01/10 au 31/12/2025	Période du 01/01 au 31/12/2025	Période du 01/10 au 31/12/2024	Période du 01/01 au 31/12/2024
Revenus du portefeuille-titres :	12	2 944 142	10 960 914	2 696 601	11 041 658
- Revenus des obligations		2 483 829	8 927 549	2 236 287	8 996 222
- Revenus des BTA		460 313	1 826 178	460 314	1 831 221
- Revenus des titres OPCVM		-	207 187	-	214 215
Revenus des placements monétaires	13	1 398 874	3 960 274	562 104	1 312 837
Revenus des placements à terme	14	1 379 129	7 024 515	1 680 565	6 274 413
Total des revenus des placements		5 722 145	21 945 703	4 939 270	18 628 908
Charges de gestion des placements	15	(630 424)	(2 348 848)	(517 494)	(1 962 127)
Revenus nets des placements		5 091 721	19 596 855	4 421 776	16 666 781
Autres charges d'exploitation	16	(122 116)	(461 911)	(105 230)	(403 326)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		4 969 605	19 134 944	4 316 546	16 263 455
Régularisation du résultat d'exploitator		1 062 951	2 264 476	646 561	1 171 625
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PÉRIODE		6 032 556	21 399 420	4 963 107	17 435 080
Régularisation du résultat d'exploitator (annulation)		(1 062 951)	(2 264 476)	(646 561)	(1 171 625)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		119 594	76 936	131 184	505 318
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		31 716	354 231	62 260	35 856
Frais de négociation de titres		(106)	(106)	-	-
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		5 120 809	19 566 005	4 509 990	16 804 629

ÉTAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET	Période du 01/10 au 31/12/2025	Période du 01/01 au 31/12/2025	Période du 01/10 au 31/12/2024	Période du 01/01 au 31/12/2024
----------------------------------	---	---	---	---

(Montants exprimés en dinars)

VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	Résultat d'exploitation	4 969 605	19 134 944	4 316 546	16 263 455
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	119 594	76 936	131 184	505 318
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres	31 716	354 231	62 260	35 856
	Frais de négociation de titres	(106)	(106)	-	-
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	Distribution de dividendes	-	(15 238 752)	-	(11 874 920)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	Souscriptions :				
	• Capital au nominal	119 909 800	326 461 100	116 193 600	272 590 700
	- Régularisation des sommes non distribuables	2 238 333	5 956 553	2 006 338	4 499 265
	- Régularisation des sommes distribuables	7 189 220	16 644 850	7 235 805	13 724 211
	Rachats :				
	• Capital au nominal	(103 634 800)	(266 304 600)	(105 604 400)	(243 133 500)
	- Régularisation des sommes non distribuables	(1 931 835)	(4 904 287)	(1 823 968)	(4 023 027)
	- Régularisation des sommes distribuables	(6 126 269)	(16 578 221)	(6 589 244)	(15 702 684)
	VARIATION DE L'ACTIF NET	22 765 258	65 602 648	15 928 121	32 884 674
ACTIF NET	En début de période	317 493 209	274 655 819	258 727 698	241 771 145
	En fin de période	340 258 467	340 258 467	274 655 819	274 655 819
NOMBRE D'ACTIONS	En début de période	2 966 591	2 527 776	2 421 884	2 233 204
	En fin de période	3 129 341	3 129 341	2 527 776	2 527 776
VALEUR LIQUIDATIVE	En début de période	107,022	108,655	106,829	108,262
	En fin de période	108,731	108,731	108,655	108,655
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ		6,34%	6,42%	6,80%	6,58%

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES 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 TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2025 sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC 16, 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 trimestriels 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 la période.

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 la période.

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	± Value 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%
TNA3Z7AYXX2	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%
TNFUHZ3R7VR5	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%
	ATL 2025-2 5A 9.15%	65 000	6 500 000	-	13 036	-	6 513 036	1,91%	1,91%
TN0PID0RGAE6	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	± Value 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%
TNL6Z2LXMPE5	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%
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%
TNLEGO8CKWX3	- Emprunt National 2022 T1 CAT A TF	46 273	445 518	13 023	25 802	-	484 342	0,14%	0,14%
TN0OU20VQYS5	- 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%
TNUWXR58DVH5	- 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	± Value 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%
TNBICIOE13Y6	• 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%
TNINH8G9MJ0	• 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 période (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 période (1)	142 603 405	31 534 882	13 601 987	187 740 274
Différences d'estimation				
+ En début de période (b)	(53 426)	1 813 280	1 431 984	3 191 838
± Annulation, à l'ouverture de la période, des plus ou moins-values potentielles	-	-	(1 431 984)	(1 431 984)
+ Plus-values potentielles en fin de période	-	-	1 303 042	1 303 042
- Moins-values potentielles en fin de période	-	-	-	-
+ 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 période (2)	(62 762)	2 033 511	1 303 042	3 273 791
Créances rattachées d'intérêts				
+ En début de période (c)	4 559 724	1 305 873	-	5 865 597
± Intérêts courus à l'achat	564 909	-	-	564 909
+ Revenus d'intérêts de la période	8 927 549	1 826 178	-	10 753 727
- Détachement de coupons d'intérêts de la période	(8 985 115)	(1 821 190)	-	(10 806 305)
= En fin de période (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	Nombr e de titres	Coût d'acquisit ion	Intérêts courus	Valeur au 31/12/202 5	% actif net	% actif	
I- Certificats de dépôt			33 435 093	18 096	33 453 189	9,83%	9,81%	
I.1. Titres à échéance supérieure à un an			-	-	-	-	-	
I.2. Titres à échéance inférieure à un an (non considérés parmi les quasi-liquidités)			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.3. Titres à échéance inférieure à un an (considérés parmi les quasi-liquidités)			-	-	-	-	-	
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 coursus	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 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	22,21%
- 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 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 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) valeurs potentielles sur titres	76 936	505 318
- Plus (ou moins) valeurs 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 :

	Période du			
	01/10 au 31/12/2025	01/01 au 31/12/2025	01/10 au 31/12/2024	01/01 au 31/12/2024
Revenus des obligations :	2 483 829	8 927 549	2 236 287	8 996 222
• ± Variation des intérêts courus	1 014 181	(57 566)	693 999	(300 660)
• + Coupons d'intérêts échus	1 469 648	8 985 115	1 542 288	9 296 882
Revenus des BTA :	460 313	1 826 178	460 314	1 831 221
• ± Variation des intérêts courus	460 313	4 988	460 314	(10 003)
• + Coupons d'intérêts échus	-	1 821 190	-	1 841 224
Revenus des titres d'OPCVM	-	207 187	-	214 215
Total en DT	2 944 142	10 960 914	2 696 601	11 041 658

NOTE 13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du			
	01/10 au 31/12/2025	01/01 au 31/12/2025	01/10 au 31/12/2024	01/01 au 31/12/2024
Revenus des certificats de dépôt :	660 096	1 908 204	562 104	1 301 575
• ± Variation des intérêts courus	(20 076)	(596 638)	65 309	591 742
• + Coupons d'intérêts échus	680 172	2 504 842	496 795	709 833
Revenus des pensions livrées :	699 881	2 002 536	-	-
• ± Variation des intérêts courus	545 044	1 029 196	-	-
• + Coupons d'intérêts échus	154 837	973 340	-	-
Intérêts des comptes de dépôt	38 897	49 534	-	11 262
Total en DT	1 398 874	3 960 274	562 104	1 312 837

NOTE 14 : REVENUS DES PLACEMENTS À TERME

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du			
	01/10 au 31/12/2025	01/01 au 31/12/2025	01/10 au 31/12/2024	01/01 au 31/12/2024
Revenus des placements en compte BNA :	1 379 129	7 024 515	1 680 565	6 274 413
• ± Variation des intérêts courus	113 879	(1 015 431)	928 024	1 067 768
• + Coupons d'intérêts échus	1 265 250	8 039 946	752 541	5 206 645
Total en DT	1 379 129	7 024 515	1 680 565	6 274 413

NOTE 15 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du			
	01/10 au 31/12/2025	01/01 au 31/12/2025	01/10 au 31/12/2024	01/01 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	484 941	1 806 806	398 073	1 509 329
Rémunération du dépositaire	145 483	542 042	119 421	452 798
Total en DT	630 424	2 348 848	517 494	1 962 127

NOTE 16 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Cette rubrique se détaille comparativement comme suit :

	Période du			
	01/10 au 31/12/2025	01/01 au 31/12/2025	01/10 au 31/12/2024	01/01 au 31/12/2024
Jetons de présence	9 074	36 000	9 049	36 000
Redevance CMF	81 503	303 665	66 903	253 669
Honoraires Commissaire aux Comptes	9 830	39 000	9 803	39 000
Rémunération Président du CA	1 527	6 108	1 527	6 108
Rémunération Directeur Général	2 804	11 216	2 804	11 216
TCL	14 362	54 814	12 390	46 463
Contribution Sociale de Solidarité	400	400	400	400
Diverses charges d'exploitation	2 616	10 708	2 354	10 470
Total en DT	122 116	461 911	105 230	403 326

NOTE 17 : TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

17.1. 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	En sa qualité d'établissement gestionnaire, elle est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de la SICAV. En contrepartie de ses prestations, elle perçoit, à partir du 2 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 8 juillet 2020.
BNA Bank	En sa qualité de dépositaire, elle est chargée de : ✓ 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. 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.

17.2. 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

17.3. 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)