

SICAV BH CAPITALISATION
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE
SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 31 Décembre 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons procédé à une revue limitée des états financiers intermédiaires de la société SICAV BH CAPITALISATION pour la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total Bilan de 55 525 941 DT et un résultat de la période de 3 257 833 DT.

I. – Rapport sur les états financiers intermédiaires :

Introduction :

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers intermédiaires ci-joints de la société SICAV BH CAPITALISATION, comprenant le bilan au 31 Décembre 2025, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

Etendue de l'examen limité :

Nous avons effectué cet examen selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, "*Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité*". Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables ainsi qu'à appliquer des procédures analytiques et autres aux données financières. L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Conclusion :

Sur la base de notre examen limité nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la société SICAV BH CAPITALISATION arrêtés au 31 Décembre 2025, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II. – Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Les liquidités et quasi-liquidités représentent au 31 Décembre 2025, 19,86% de l'actif de la société SICAV BH CAPITALISATION, soit 0,14% au-dessous du seuil de 20% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

Par ailleurs, la valeur comptable des placements en valeurs mobilières s'élève à 44 487 909 DT au 31 Décembre 2025, et représente une quote-part de 80,12 % de l'actif de la société SICAV BH CAPITALISATION, soit 0,12% au-dessus du seuil de 80% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

De plus, le solde des pensions livrées s'élève à 6 737 538 DT au 31 Décembre 2025, et représente une quote part de 12,13% de l'actif net de la société SICAV BH CAPITALISATION, soit un dépassement de 2,13% par rapport au seuil de 10% prévu par l'article 2 bis du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif, tel que modifié et complété par les textes subséquents.

Tunis, le 31 Janvier 2026

Le Commissaire aux Comptes :

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

Emna RACHIKOU

BILAN
au 31 Décembre 2025

(unité : TND)

		Note	31/12/2025	31/12/2024
ACTIF				
-				
AC1	<u>Portefeuille Titres</u>	3.1	<u>26 149 643</u>	<u>23 021 026</u>
a	Action, valeurs assimilées et droits rattachés		-	1 522 539
b	Obligations et valeurs assimilées		26 149 643	21 498 487
AC2	<u>Placements monétaires et disponibilités</u>		<u>29 367 819</u>	<u>7 846 473</u>
a	Placements monétaires	3.2	28 923 552	7 577 387
b	Disponibilités		444 266	269 086
AC4	<u>Autres actifs</u>	3.3	<u>8 479</u>	<u>2 019</u>
TOTAL ACTIF			55 525 941	30 869 518
<u>PASSIF</u>				
PA1	<u>Dettes sur opérations de pension livrées</u>		<u>-</u>	<u>-</u>
PA2	<u>Opérateurs créditeurs</u>	3.4	<u>119 131</u>	<u>56 204</u>
a	Opérateurs créditeurs		119 131	56 204
PA3	<u>Autres créditeurs divers</u>	3.5	<u>268 185</u>	<u>269 280</u>
a	Autres créditeurs divers		268 185	269 280
TOTAL PASSIF			387 316	325 484
<u>ACTIF NET</u>				
CP1	<u>Capital</u>	3.6	<u>51 685 497</u>	<u>28 507 631</u>
CP2	<u>Sommes capitalisables</u>	3.7	<u>3 453 128</u>	<u>2 036 404</u>
a	Sommes capitalisables des exercices antérieurs		-	-
b	Sommes capitalisables de l'exercice en cours		3 453 128	2 036 404
ACTIF NET			55 138 625	30 544 035
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			55 525 941	30 869 519

(*) Les sommes capitalisables de l'exercice antérieur seront capitalisées à la date de l'assemblée générale ordinaire affectant ces sommes au niveau du poste capital

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 1^{er} janvier au 31 Décembre
2025

(Unité en TND)

	Note	Période du 01/10/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/10/2024 Au 31/12/2024	Période du 01/01/2024 Au 31/12/2024	
PR 1	<u>Revenus du portefeuille-titres</u>	<u>4.1</u>	<u>454 246</u>	<u>1 809 868</u>	<u>400 758</u>	<u>1 492 171</u>
-	a- Dividendes		-	132 115	-	-
-	b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		454 246	1 677 753	400 758	1 492 171
PR 2	<u>Revenus des placements monétaires</u>	<u>4.2</u>	<u>620 664</u>	<u>1 874 702</u>	<u>183 623</u>	<u>655 191</u>
	Total des revenus des placements		<u>1 074 910</u>	<u>3 684 570</u>	<u>584 382</u>	<u>2 147 363</u>
CH 3	<u>Intérêts des mises en pension</u>		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	
CH 1	<u>Charges de gestion des placements</u>	<u>4.3</u>	<u>- 118 248</u>	<u>- 372 090</u>	<u>- 55 321</u>	<u>- 202 726</u>
	Revenu net des placements		956 662	3 312 480	529 060	1 944 637
CH 2	<u>Autres charges</u>	<u>4.4</u>	<u>- 26 256</u>	<u>- 104 333</u>	<u>- 20 901</u>	<u>- 78 291</u>
	Résultat d'exploitation		930 405	3 208 147	508 159	1 866 346
PR 4	<u>Régularisation du résultat d'exploitation</u>		<u>- 200 598</u>	<u>244 982</u>	<u>128 633</u>	<u>170 059</u>
	Sommes capitalisables de la période		729 807	3 453 128	636 792	2 036 405
PR 4	<u>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		<u>200 598</u>	<u>- 244 982</u>	<u>- 128 633</u>	<u>- 170 059</u>
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		<u>2 410</u>	<u>-</u>	<u>5 626</u>	<u>26 503</u>
	Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		<u>52 016</u>	<u>50 145</u>	<u>12 214</u>	<u>27 059</u>
	Frais de négociation de titres		<u>-</u>	<u>459</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	Résultat net de la période		984 831	3 257 833	525 999	1 919 908

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

		Période du 01/10/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/10/2025 Au 31/12/2025	Période du 01/01/2024 Au 31/12/2024
AN1	<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	<u>984 831</u>	<u>3 257 833</u>	<u>525 999</u>	<u>1 919 907</u>
a-	<u>Résultat d'exploitation</u>	<u>930 405</u>	<u>3 208 147</u>	<u>508 159</u>	<u>1 866 346</u>
b-	<u>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</u>	<u>2 410</u>	<u>-</u>	<u>5 626</u>	<u>26 503</u>
c-	<u>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</u>	<u>52 016</u>	<u>50 145</u>	<u>12 214</u>	<u>27 059</u>
d-	<u>Frais de négociation de titres</u>	<u>-</u>	<u>- 459</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
AN2	<u>Distributions de dividendes</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
AN3	<u>Transactions sur le capital</u>	<u>-1 663 184</u>	<u>21 336 757</u>	<u>2 246 999</u>	<u>5 491 725</u>
a-	<u>Souscriptions</u>	<u>26 207 950</u>	<u>58 526 833</u>	<u>7 963 177</u>	<u>25 630 571</u>
-	<u>Capital</u>	<u>58 438 900</u>	<u>133 353 200</u>	<u>18 934 700</u>	<u>62 650 500</u>
-	<u>Régularisation des sommes non capitalisables</u>	<u>- 34 998 674</u>	<u>- 79 148 114</u>	<u>-11 461 948</u>	<u>- 37 947 443</u>
-	<u>Régularisation des sommes capitalisables</u>	<u>2 767 724</u>	<u>4 321 747</u>	<u>490 425</u>	<u>927 514</u>
b-	<u>Rachats</u>	<u>- 27 871 134</u>	<u>- 37 190 076</u>	<u>-5 716 178</u>	<u>- 20 138 847</u>
-	<u>Capital</u>	<u>- 61 881 100</u>	<u>-83 420 500</u>	<u>-13 566 000</u>	<u>- 49 150 900</u>
-	<u>Régularisation des sommes non capitalisables</u>	<u>37 053 511</u>	<u>49 674 137</u>	<u>8 211 614</u>	<u>29 769 509</u>
-	<u>Régularisation des sommes capitalisables</u>	<u>- 3 043 545</u>	<u>-3 443 713</u>	<u>- 361 792</u>	<u>- 757 456</u>
	<u>Variation de l'actif net</u>	<u>- 678 353</u>	<u>24 594 589</u>	<u>2 772 998</u>	<u>7 411 632</u>
AN4	<u>Actif net</u>				
a-	<u>En début de période</u>	<u>55 816 978</u>	<u>30 544 035</u>	<u>27 771 037</u>	<u>23 132 403</u>
b-	<u>En fin de période</u>	<u>55 138 625</u>	<u>55 138 625</u>	<u>30 544 035</u>	<u>30 544 035</u>
AN5	<u>Nombre d'actions</u>				
a-	<u>En début de période</u>	<u>1 255 959</u>	<u>722 210</u>	<u>668 523</u>	<u>587 214</u>
b-	<u>En fin de période</u>	<u>1 221 537</u>	<u>1 221 537</u>	<u>722 210</u>	<u>722 210</u>
-	<u>Valeur liquidative</u>	<u>45.139</u>	<u>45.139</u>	<u>42.292</u>	<u>42.292</u>
AN6	<u>Taux de rendement annualisé</u>	<u>6.22%</u>	<u>6.73%</u>	<u>7.18%</u>	<u>7.34%</u>

Notes aux états financiers trimestriels

(Les chiffres sont exprimés en dinars)

PRESENTATION DE SICAV BH CAPITALISATION

« **SICAV BH PLACEMENT** » actuellement dénommée « **SICAV BH CAPITALISATION** » est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été promue par la BH Bank sous la forme d'une SICAV de catégorie mixte, de type distribution. Elle a reçu l'agrément du ministre des Finances le 12 février 1994, sa date d'ouverture au public est le 22 septembre 1994.

SICAV BH PLACEMENT, a obtenu l'agrément du CMF n°30-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la catégorie de ladite SICAV de SICAV Mixte à SICAV Obligataire, ainsi que l'agrément du CMF n°31-2018 du 21 novembre 2018 pour le changement de la dénomination de ladite SICAV en « SICAV BH CAPITALISATION ».

Suivant procès-verbal enregistré en date du 20 décembre 2018, l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICAV BH PLACEMENT, tenue en date du 18 décembre 2018, a décidé de changer la dénomination de la SICAV de « SICAV BH PLACEMENT » en « SICAV BH CAPITALISATION » et de changer la catégorie de la SICAV de Mixte à Obligataire et de modifier ses orientations de placement, en conséquence. Ces modifications sont entrées en vigueur à partir du 2 janvier 2019.

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels

Les états financiers trimestriels relatifs à la période allant du 1^{er} Janvier au 31 Décembre 2025 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables Tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

Les états financiers trimestriels 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 :

2-1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

- Les placements en portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat, les frais encourus à l'occasion d'achats sont imputés en capital.
- Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.
- Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2-2 Évaluation, en date d'arrêt, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- À la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- Au coût amorti, lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotations à un prix différent ;
- A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 Décembre 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la SICAV « BH CAPITALISATION » figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

2-3 Evaluation des autres placements

Les titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leurs valeurs liquidatives. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus au moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que « somme non capitalisable ». Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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 capitalisable ». Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- Note sur le bilan :

3-1 Note sur le Portefeuille titres :

Désignation du titre	Code ISIN	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val au 31.12.2025	% actif	% actif net
Obligations et valeurs assimilées :			25 352 825	26 149 643	47.09%	47.43%
Titres émis par le Trésor :		117 800	10 792 500	11 128 125	20.04%	20.18%
EMP NAT 2022 T4 CB TF	TNWRCVSYL730	2 500	200 000	201 813	0.36%	0.37%
EMP NAT 2022 T4 CB TV	TN7PM93UZP50	2 500	200 000	201 872	0.36%	0.37%
EMP NAT 2024 T4 CB TF	TN9092FJVKK8	10 000	1 000 000	1 005 585	1.81%	1.82%
EMP NAT 2023 T2 CB TV	TNN50G7PX8W5	3 000	300 000	314 036	0.57%	0.57%
EMP NAT 2023 T1 CB TV	TN3C6DVEWM76	3 000	300 000	319 663	0.58%	0.58%
EMP NAT 2023 T1 CB TF	TNCGJF5TW027	2 000	200 000	213 661	0.38%	0.39%
EMP NAT T2 2024 CB TV	TNC6WBFURIQ8	2 000	200 000	209 523	0.38%	0.38%
EMP NAT T1 2021 CB TF	TN0008000838	5 000	500 000	517 745	0.93%	0.94%
EMP NAT 22 T2 CBTF	TNQVHB5WZ2K2	5 000	400 000	416 395	0.75%	0.76%
EMP NAT 24 1T CBTF	TNUWXR58DVH5	5 000	500 000	534 367	0.96%	0.97%
EMP NAT T2 2024 CBTF	TNX0K9990B08	8 000	800 000	839 694	1.51%	1.52%
EMP NAT 2021 T3 CB TV	TN5QHXZ8T348	9 800	980 000	989 863	1.78%	1.80%
EMP NAT 2022 T3 CB TF	TNRGVSC8DE36	7 500	600 000	613 157	1.10%	1.11%
EMP NAT 2022 T3 CB TV	TN0JN6PVVH38	7 500	600 000	613 866	1.11%	1.11%
EMP NAT 2022 T3 CC TF	TN4A4WPDZOC1	7 500	656 250	671 025	1.21%	1.22%
EMP NAT 2022 T3 CC TV	TNIZ090I5G66	7 500	656 250	671 724	1.21%	1.22%
EMP NAT 21 T2 CB TF	TN0008000895	15 000	1 500 000	1 537 032	2.77%	2.79%
EMP NAT 22 T2 CB TV	TNFOOWIRG8H7	10 000	800 000	834 556	1.50%	1.51%
EMP NAT 22 1T CBTF	TNHG2VXQ3BG0	5 000	400 000	422 550	0.76%	0.77%
Titres émis par des sociétés :		184 101	14 560 325	15 021 518	27.05%	27.24%
BIAT 2022-1 CD TV	TNG0JL1IIN67	15 000	1 200 000	1 259 406	2.27%	2.28%
BH BANK 2021-2 C	TN0PID0RGAE6	2 000	120 000	121 771	0.22%	0.22%
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	10 000	1 000 000	1 007 832	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	10 000	1 000 000	1 007 832	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATV	TNL8PGUB9C93	3 000	180 000	182 398	0.33%	0.33%
UBCI SUB 2025-1	TN8S8S99B8S7	10 000	1 000 000	1 010 713	1.82%	1.83%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATF	TNDE9EH7SA12	2 000	120 000	121 639	0.22%	0.22%
AMEN BANK SUB 2023-2 CATV	TNL8PGUB9C93	3 000	180 000	182 398	0.33%	0.33%
ATL 2023-2 CA TAUX 10.7	TN06F5NFW3K1	5 000	300 000	305 417	0.55%	0.55%
ATL 2023-2 CA TAUX 10.7	TN06F5NFW3K1	2 000	120 000	122 167	0.22%	0.22%
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	2 000	120 000	128 589	0.23%	0.23%
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	5 000	300 000	321 472	0.58%	0.58%
ATL 2024-2	TNTUDMZLCA16	5 000	500 000	538 451	0.97%	0.98%
TLF 2024-1 FIXE 10.60%	TN4SCYEXIVY5	5 000	400 000	421 281	0.76%	0.76%
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	4 000	320 000	327 806	0.59%	0.59%
TLF 2025-1	TNQ8KNUQO9D7	10 000	1 000 000	1 052 384	1.90%	1.91%

HL 2023-1 VAR TMM+2.60%	TNAGSVAWF5T2	3 000	180 000	191 327	0.34%	0.35%
A.BANK 2020-03 CA TF	TN0003400660	6 300	126 000	134 207	0.24%	0.24%
A.BANK 2021-1 CA TV	TN0003400686	4 000	240 000	253 398	0.46%	0.46%
ATL 2025-1	TN0004700100	4 000	400 000	410 575	0.74%	0.74%
ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	5 000	500 000	500 000	0.90%	0.91%
INT INTERCALAIRES ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	1	7 821	902	0.00%	0.00%
ATTIJARI LEASING 2024-1	TNO6AI2ZF0D3	2 500	200 000	213 243	0.38%	0.39%
BTK LEASING 2025-1	TN1T1YC5F1E6	10 000	1 000 000	1 021 839	1.84%	1.85%
DAAM 2025-1	TNTEPPETCXN3	5 000	500 000	508 080	0.92%	0.92%
ENDA TAMWEEL 2024-1	TNCYYRNQ4UA6	5 000	400 000	415 244	0.75%	0.75%
ENDA TAMWEEL 2025-1	TNUPKQSV5F28	4 000	400 000	417 795	0.75%	0.76%
HL 2020-03	TN0007310550	3 000	60 000	64 565	0.12%	0.12%
HL 2022-1	TN77U54Q5NV3	6 000	240 000	254 241	0.46%	0.46%
HL 2023-1 FIXE 10.75%	TNL7VQZVHR54	2 000	120 000	127 917	0.23%	0.23%
HL 2024-1 FIXE 10.70%	TNAQSF8ZD1W1	5 000	400 000	423 452	0.76%	0.77%
TAYSIR 2024-1	TNEDMOU67Y09	5 000	400 000	407 549	0.73%	0.74%
TLF 2023-2 FIXE 10.70%	TNMCJHUZPRD0	5 000	400 000	433 583	0.78%	0.79%
TLF 2020 CA TF	TN0002102143	3 000	60 000	64 543	0.12%	0.12%
TLF 2021 CA TF	TNZSBU7F6WY7	3 000	60 000	60 838	0.11%	0.11%
UBCI SUB 2025-2	UBCI SUB 202	10 000	1 000 000	1 000 000	1.80%	1.81%
UIB 2011-1 20 ANS TX FIXE	TN0003900263	300	6 504	6 663	0.01%	0.01%
Total Général		301 901	25 352 825	26 149 643	0	0

3-2 Placements monétaires:

Le solde de ce poste s'élève à **28 923 552** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	Code ISIN	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2025	% Actif	Emett eur
Certificats de Dépôt					17 915 090	18 338 266	33.03%	
CD290725/040226BHC-BNA	TNMNP2EI9MC6	2	190	8.75	964 686	993 681	1.79%	BN A
CD281125/270126BHC-BTE	TNS137KFS8E9	1	60	8.49	494 419	497 582	0.90%	BTE
CD240625/200126BHC-BTE	TNKXQ593L2P6	2	210	8.85	960 727	996 447	1.79%	BTE
CD220825/100326BHC-BTK	TNB5I7N5ON23	4	200	8.75	1 925 828	1 974 781	3.56%	BTK
CD2205/270126BHC-BTK	TNCOKIFM4GD2	2	250	8.75	954 173	995 234	1.79%	BTK
CD181225/270126BHC-AB	TNH8UDWLZTM2	3	40	8.64	1 488 590	1 492 583	2.69%	AB
CD130525/280126BHC-BTK	TNJ1YAKHKZS2	1	260	8.85	475 969	497 505	0.90%	BTK
CD150725/100226BHC-BTE	TNBSV13DOL21	2	210	8.75	961 150	992 600	1.79%	BTE
CD020925/190226BHC-BTE	TNT4R5KNAYB9	3	170	8.75	1 452 384	1 486 275	2.68%	BTE
CD030925/110426BHC-BTK	TNJIAOXHNP5	2	220	8.7	959 614	981 643	1.77%	BTK
CD110725/070126BHC-BNA	TNDU6B3WZE21	8	180	8.8	3 865 134	3 995 504	7.20%	BN A
CD121225/100226BHC-AB	TNAKEDPDA5V1	3	60	8.64	1 482 965	1 488 644	2.68%	AB
CD181125/270526BHC-TSB	TNMVLHCFAE4	4	190	8.74	1 929 450	1 945 788	3.50%	TSB
Pensions livrées					6 499 492	6 737 538	12.13%	
PL240925/220426BHC-BTL			210		800 000	818 040	1.47%	BTL
PL020625/170226BHC-BTL			260		2 500 000	2 622 031	4.72%	BTL

PL041225/020626BHC-BTL		180	200 000	201 268	0.36%	BTL
PL121125/100626BHC-TSB		210	999 492	1 011 694	1.82%	BH
PL140425/290126BHC-BTL		290	200 000	213 085	0.38%	BTL
PL200525/040226BHC-BTL		260	800 000	841 433	1.52%	BTL
PL270825/250326BHC-BTL		210	1 000 000	1 029 986	1.85%	BTL
Bons de caisse			3 820 000	3 847 748	6.93%	
CAT241225/240326SFAXRTEEL		500	500 000	500 744	0.90%	BH
CAT231025/210126SFAXJEDID		600	600 000	607 815	1.09%	BH
CAT201025/280126CUN		320	320 000	324 347	0.58%	BH
CAT101225/100326SFAXRTEEL		500	500 000	502 047	0.90%	BH
CAT081225/180326SFAXJEDID		500	500 000	502 233	0.90%	BH
CAT300925/080126CUN		300	300 000	305 198	0.55%	BH
CAT051225/240426BHC-BTL		1100	1 100 000	1 105 364	1.99%	BTL
Total			28 234 582	28 923 552	52.09%	

3-3Créance d'exploitation:

Le solde de ce poste s'élève à **8 479** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Autres créances	548	0
Retenue à la source/Intérêt courus à l'achat EO 2011-1	-	0
Agios Crédeurs à encaisser	7 932	2 019
Total	8 479	2 019

3-4Opérateurs créditeurs:

Le solde de ce poste s'élève à **119 131** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire à payer	79 126	37 763
Rémunération du distributeur à payer	16 002	7 376
Rémunération du dépositaire à payer	24 003	11 064
Total	119 131	56 204

3-5Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **268 185** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Jetons de présence	23 438	23 502
Actionnaires dividendes à payer	219 676	219 676
Redevances CMF à payer	5 627	2 498
Etat retenues à la source	44	49
Honoraires CAC à payer	13 037	17 858
Rémunération du Directeur Général	294	729
TCL à payer	967	413
Autres créditeurs	5 103	4 555
Total	268 185	269 280

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2025 au 31-12-2025 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2024	
Montant	28 507 631
Nombre de titres	722 210
Nombre d'actionnaires	393
Souscriptions réalisées	
Montant	133 353 200
Nombre de titres émis	1 333 532
Rachats effectués	
Montant	(83 420 500)
Nombre de titres rachetés	(834 205)
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	50 145
Frais de négociation de titre	(459)
Plus (ou moins) values Report	(26 503)
Résultat incorporé à la VL (*)	2 036 404
Régularisation du résultat incorporé à la VL	632 169
Régularisation des sommes non capitalisables Exercice en cours	55 932
Régularisation des sommes non capitalisables Exercices antérieurs	(29 503 404)
Capital au 31-12-2025	
Montant	51 684 614
Nombre de titres	1 221 537
Nombre d'actionnaires	320

3-7 Notes sur les sommes capitalisables :

Le solde de ce poste au 31-12-2025 se détaille ainsi :

Désignations	Résultat d'exploitation	Régularisation de l'exercice antérieur	Régularisation de l'exercice en cours	Sommes capitalisables (*)
Exercice antérieur	1 866 346	170 059		2 036 405
Exercice en cours	3 208 147		244 982	3 453 128

(*) Les sommes capitalisables de l'exercice antérieur seront capitalisées à la date de l'assemblée générale ordinaire affectant ces sommes au niveau du poste capital.

4 - Note sur l'état de résultat :

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre :

Les revenus du portefeuille titres totalisent au titre de la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 Décembre 2025 la somme de **1 809 868** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	Période du			
	01/10/2025 au 31/12/2025	01/01/2025 au 31/12/2025	01/10/2024 au 31/12/2024	01/01/2024 au 31/12/2024
Dividendes	-	132 115		0
Revenus des obligations & valeurs assimilées	454 246	1 677 753	400 758	1 492 171
Total	454 246	1 809 868	400 758	1 492 171

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires totalisent au titre de la période s'étendant du 1^{er} janvier 2025 au 31 Décembre 2025 la somme de **1 874 702** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	Période du			
	01/10/2025 au 31/12/2025	01/01/2025 au 31/12/2025	01/10/2024 au 31/12/2024	01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus de certificats de dépôt	424 406	1 156 945	6 089	45 743
Intérêts sur comptes à terme (Pension livrée)	243 108	690 009	175 008	602 600
Revenus de Bons de caisse	- 46 850	27 748	-	0
Intérêts sur Dépôts à vue	-	-	2 526	6 849
Total	620 664	1 874 702	183 623	655 191

4-3- Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 Décembre 2025 à **372 090** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période du			
	01/10/2025 au 31/12/2025	01/01/2025 au 31/12/2025	01/10/2024 au 31/12/2024	01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire (a)	78 244	246 589	36 881	135 151
Rémunération du dépositaire	24 003	75 300	11 064	40 545
Rémunération du distributeur	16 002	50 200	7 376	27 030
Total	118 248	372 090	55 321	202 726

(a): Le conseil d'administration, réuni en date du 25 Août 2020, a décidé de réviser à la hausse la commission payée en faveur du gestionnaire, la « BH INVEST », en la portant de 0,45% (TTC) à 0,50% (TTC) de l'actif net de la SICAV par an.

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 Décembre 2025 à **104 333** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période du			
	01/10/2025 au 31/12/2025	01/01/2025 au 31/12/2025	01/10/2024 au 31/12/2024	01/01/2024 au 31/12/2024
Redevances CMF	16 002	50 200	7 376	27 030
Honoraires commissaires aux comptes	4 967	19 705	4 966	18 289
Jetons de présence	5 843	23 373	5 908	23 502
Rémunération du Directeur Général (*)	- 1 667	941	879	3 523
TCL	1 063	9 351	1 717	5 296
Autres charges	49	363	56	251
Contribution sociale de solidarité	-	400	0	400
Total	26 256	104 333	20 901	78 291

(*) Rémunération à déduire des frais de gestion du gestionnaire.

5- Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net soit : $372\,090 / 55\,138\,625 = 0,67\%$
- Autres charges / actif net soit : $104\,333 / 55\,138\,625 = 0,19\%$

6- Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et du distributeur

• La gestion de la SICAV « BH CAPITALISATION » est confiée à la BH INVEST ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% (TTC) l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Cette rémunération a été révisé à la hausse suivant décision du conseil d'administration du 25 août 2020 en passant de 0,45% (TTC) à 0,5% (TTC) de l'Actif Net de la SICAV par an à compter du 18/09/2020.

La BH Bank assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH CAPITALISATION. Elle est chargée à ce titre :

- De conserver les titres et les fonds de la société.
- D'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ces services, la BH Bank percevait une rémunération de 1 000 Dinars HT par an.

Cette rémunération a été portée à 0,15% TTC de l'actif net de la SICAV par an à compter de 15/01/2019.

- Le conseil d'administration de la SICAV « BH CAPITALISATION », réuni en date du 15 novembre 2018, a décidé d'instaurer une commission de distribution en faveur du distributeur, la BH Bank, de 0,1% TTC