

SICAV BH OBLIGATAIRE
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 30 SEPTEMBRE 2025

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR
LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRÊTÉS AU 30 SEPTEMBRE 2025

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 28 février 2025 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société « SICAV BH OBLIGATAIRE » pour la période allant du 1^{er} Juillet au 30 Septembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total de bilan de **D : 124 076 373**, un actif net de **D : 122 612 967** et un bénéfice de la période de **D : 1 865 719**.

Responsabilité de la Direction

Les états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Opinion

Compte tenu de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de la société SICAV BH OBLIGATAIRE arrêtés au 30 Septembre 2025, conformément au système comptable des entreprises.

2-Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations quant au respect par la « SICAV BH OBLIGATAIRE » des dispositions du décret 2001-2278 du 25 Septembre 2001.

Tunis, le 31 octobre 2025

Le commissaire aux comptes :

ProAudit

Mr. Tarak ZAHAF

BILAN
au 30 Septembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

<u>ACTIF</u>		30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
	Notes			
AC - 1 Portefeuille-titres	3 - 1	71 072 683	72 214 150	77 473 594
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		5 651 737	2 814 261	3 593 516
b- Obligations et valeurs assimilées		65 420 946	69 399 889	73 880 078
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	3 - 3	52 977 095	22 917 042	23 682 194
a- Placements monétaires		51 682 931	22 211 044	20 361 274
b- Disponibilités		1 294 164	705 998	3 320 920
AC 3 - Créances d'exploitation	3 - 5	26 595	305 098	25 797
TOTAL ACTIF		124 076 373	95 436 290	101 181 585
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3 - 7	154 400	132 556	136 615
PA 2 - Autres créditeurs divers	3 - 8	1 309 006	859 129	3 359 876
TOTAL PASSIF		1 463 406	991 685	3 496 491
<u>ACTIF NET</u>				
CP1 - Capital	3 - 6	116 489 578	89 545 675	91 029 119
CP 2 - Sommes distribuables		6 123 389	4 898 930	6 655 975
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 063	473	481
b - Sommes distribuables de l'exercice		6 122 326	4 898 457	6 655 494
ACTIF NET		122 612 967	94 444 605	97 685 094
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		124 076 373	95 436 290	101 181 585

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 Juillet au 30 Septembre 2025

(unité: Dinars tunisiens)

		Période du 01/07/2025 au 30/09/2025	Période du 01/01/2025 au 30/09/2025	Période du 01/07/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 30/09/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
	Notes					
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	3 – 2	1 267 283	3 902 035	1 263 643	3 790 200	5 132 513
a- Dividendes		0	0	0	0	0
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 267 283	3 902 035	1 263 643	3 790 200	5 132 513
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3 – 4	718 914	1 876 920	544 180	1 415 669	1 938 835
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 986 197	5 778 955	1 807 823	5 205 869	7 071 348
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3 – 9	152 041	433 350	131 459	377 075	511 909
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 834 156	5 345 605	1 676 364	4 828 794	6 559 439
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3 – 10	46 676	136 888	42 272	122 871	167 416
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 787 480	5 208 717	1 634 092	4 705 923	6 392 023
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		813 478	913 609	39 055	192 534	263 471
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2 600 958	6 122 326	1 673 147	4 898 457	6 655 494
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-813 478	-913 609	-39 055	-192 534	-263 471
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		60 195	-41 163	33 745	-126 217	-90 819
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres		18 044	236 100	8 032	219 599	225 589
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 865 719	5 403 654	1 675 869	4 799 305	6 526 793

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 Juillet au 30 Septembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

	Période du 01/07/202 5 au 30/09/202 5	Période du 01/01/202 5 au 30/09/202 5	Période du 01/07/202 4 au 30/09/202 4	Période du 01/01/202 4 au 30/09/202 4	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	1 865 719	5 403 654	1 675 869	4 799 305	6 526 793
a- Résultat d'exploitation	1 787 480	5 208 717	1 634 092	4 705 923	6 392 023
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	60 195	-41 163	33 745	-126 217	-90 819
c- +/- values réalisées sur cession de titres	18 044	236 100	8 032	219 599	225 589
d- Frais de négociation des titres	-	-	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	6 655 143	-	6 046 175	6 046 175
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>					
a- Souscriptions	24 128 146	51 509 928	17 922 419	44 210 756	66 565 365
* Capital	23 132 000	50 104 700	17 216 400	43 104 200	64 188 800
* Régularisation des sommes non distribuables	-54 311	-145 212	-75 278	-207 319	-295 469
* Régularisation des sommes distribuables	1 050 457	1 550 440	781 297	1 313 875	2 672 034
b- Rachats	-5 518 604	-25 330 566	-16 252 574	-44 417 869	-65 259 477
* Capital	-5 294 300	-24 770 900	-15 577 600	-43 510 400	-63 146 400
* Régularisation des sommes non distribuables	12 512	76 934	67 259	213 874	295 480
* Régularisation des sommes distribuables	-236 816	-636 600	-742 233	-1 121 343	-2 408 557
VARIATION DE L'ACTIF NET	20 475 261	24 927 873	3 345 714	-1 453 983	1 786 506
<u>AN 4 - Actif net</u>					
a- En début de période	102 137 706	97 685 094	91 098 891	95 898 588	95 898 588
b- En fin de période	122 612 967	122 612 967	94 444 605	94 444 605	97 685 094
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>					
a- En début de période	988 878	913 917	883 043	903 493	903 493
b- En fin de période	1 167 255	1 167 255	899 431	899 431	913 917
VALEUR LIQUIDATIVE	105,044	105,044	105,005	105,005	106,886
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	6,75%	6,80%	7,10%	6,99%	7,01%

Notes aux états financiers trimestriels
(Les chiffres sont exprimés en dinars)

PRESENTATION SICAV BH OBLIGATAIRE

La SICAV BH OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire de type distribution, régie par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 5 juin 1997, et a reçu l'agrément du ministre des Finances le 14 avril 1997.

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

Les états financiers trimestriels relatifs à la période s'étendant du 1^{er} juillet au 30 Septembre 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

- a. 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.
- b. Les dividendes relatifs aux titre OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.
- c. 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 Evaluation, en date d'arrêté, 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 30 Septembre 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la SICAV «BH OBLIGATAIRE » 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 Evaluation des titres reçus en Pension

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif au niveau du portefeuille titres. La créance correspondant à la somme due au cédant est individualisée et présentée parmi les placements monétaires sous la rubrique « Créances sur opérations de pensions livrées ».

Les rémunérations y afférentes sont inscrites à l'état de résultat parmi les revenus des placements monétaires. Ils sont présentés au niveau de la note sur les revenus des placements monétaires sous une rubrique distincte « Intérêts des pensions livrés ».

2-5 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

L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 Septembre 2025 se détaille ainsi :

	Code ISIN	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 30.09.2025	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
Titre			63 847 952	65 420 946	52,73%	53,36%	
Titres de l'Etat			46 160 000	47 362 995	38,17%	38,63%	
EMP NAT 2022 T4 CB TV	TN7PM93UZP50	22 500	2 250 000	2 403 657	1,94%	1,96%	
EMP NAT 2022 T4 CB TF	TNWRCVSYL730	22 500	2 250 000	2 396 949	1,93%	1,95%	
EMP NAT 22 T2 CBTF	TNQVHB5WZ2K2	10 000	800 000	817 706	0,66%	0,67%	
EMP NAT 22 T1 CBTV	TN0OU20VQYS5	2 000	160 000	167 101	0,13%	0,14%	
EMP NAT 2022 T3 CC TV	TNIZ090I5G66	30 000	2 625 000	2 633 785	2,12%	2,15%	
EMP NAT 2024 T3 CB TF	TNFC8O7A98F4	25 000	2 500 000	2 509 666	2,02%	2,05%	
EMP NAT 2022 T3 CB TV	TN0JN6PVVH38	30 000	2 400 000	2 407 874	1,94%	1,96%	
EMP NAT 2023 T1 CB TV	TN3C6DVEWM76	34 500	3 450 000	3 612 846	2,91%	2,95%	
EMP NAT 2024 T4 CB TF	TN9092FJVKK8	35 000	3 500 000	3 724 782	3,00%	3,04%	

EMP NAT 2022 T3 CC TF	TN4A4WPDZOC1	30 000	2 625 000	2 633 285	2,12%	2,15%	
EMP NAT T2 2024 CBTF	TNX0K9990B08	16 000	1 600 000	1 647 770	1,33%	1,34%	
EMP NAT 2023 T1 CB TF	TNCGJF5TW027	23 000	2 300 000	2 411 650	1,94%	1,97%	
EMP NAT 2022 T3 CB TF	TNRGVSC8DE36	30 000	2 400 000	2 407 378	1,94%	1,96%	
EMP NAT 2023 T2 CB TV	TNN50G7PX8W5	5 000	500 000	514 098	0,41%	0,42%	
EMP NAT T1 2021 CB TF	TN0008000838	20 000	2 000 000	2 035 489	1,64%	1,66%	
EMP NAT 22 1T CBTF	TNHG2VXQ3BG0	10 000	800 000	830 743	0,67%	0,68%	
EMP NAT T2 2024 CB TV	TNC6WBFURIQ8	4 000	400 000	411 612	0,33%	0,34%	
EMP NAT 2021 T3 CB TV	TN5QHXZ8T348	7 000	700 000	750 395	0,60%	0,61%	
EMP NAT 22 T2 CB TV	TNFOOWIRG8H7	20 000	1 600 000	1 637 795	1,32%	1,34%	
EMP NAT 22 1T CBTv	TN0OU20VQYS5	10 000	800 000	835 507	0,67%	0,68%	
EMP NAT 21 T2 CB TF	TN0008000895	105 000	10 500 000	10 572 907	8,52%	8,62%	
Obligations de sociétés			17 687 952	18 057 951	14,55%	14,73%	
BIAT 2022-1 CD TV	TNG0JL1IIN67	25 000	2 000 000	2 056 701	1,66%	1,68%	BB
TLF 2025-1	TNQ8KNUQO9D7	5 000	500 000	516 110	0,42%	0,42%	BBB
ATL 2024-2	TNTUDMZLCA16	5 000	500 000	528 016	0,43%	0,43%	BBB+
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	6 000	480 000	481 547	0,39%	0,39%	BBB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	3 000	180 000	189 072	0,15%	0,15%	BBB+
A. LEASE 2022-1 CA TF	TN4J4VCBM14O	5 000	200 000	200 395	0,16%	0,16%	TIJARI LEASING
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	7 000	560 000	561 804	0,45%	0,46%	BBB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	15 000	900 000	945 360	0,76%	0,77%	BBB+
HL 2023-1 VAR TMM+2.60%	TNAGSVAWF5T2	15 000	900 000	938 491	0,76%	0,77%	
TLF 2021 CA TF	TNZSBU7F6WY7	6 000	240 000	257 424	0,21%	0,21%	BB+
ENDA TAMWEEL 2024-1	TNCYYRNQ4UA6	10 000	800 000	813 067	0,66%	0,66%	BBB
A.BANK 2020-03 CA TF	TN0003400660	20 000	400 000	418 632	0,34%	0,34%	A B
A.BANK 2008 CB TF	TN0003400330	7 500	112 500	114 681	0,09%	0,09%	AMEN BANK
HL 2020-03	TN0007310550	12 000	240 000	253 274	0,20%	0,21%	BB+
A. BANK 2010	TN0003400405	35 000	1 155	1 155	0,00%	0,00%	A B
TLF 2019-1	TN0002102127	4 000	80 000	81 949	0,07%	0,07%	BBB+
A.BANK 2021-1 CA TV	TN0003400686	31 000	1 860 000	1 925 789	1,55%	1,57%	A B
CIL 2023-1 TF 10.55%	TNY1F6BOX6F5	5 000	300 000	307 492	0,25%	0,25%	BBB
TLF 2019-1	TN0002102127	7 500	150 000	153 654	0,12%	0,13%	BBB+
TLF 2020 CA TF	TN0002102143	7 000	140 000	147 706	0,12%	0,12%	
WIFAK BANK 2022-2	TNR4CLXNS261	10 000	600 000	631 608	0,51%	0,52%	BH
HL 2023-1 FIXE 10.75%	TNL7VQZVHR54	10 000	600 000	626 578	0,50%	0,51%	
TAYSIR 2024-1	TNEDMOU67Y09	10 000	1 000 000	1 084 094	0,87%	0,88%	BBB
TLF 2023-2 FIXE 10.70%	TNMCJHUZPRD0	5 000	400 000	424 953	0,34%	0,35%	BBB-
HL 2022-1	TN77U54Q5NV3	17 000	680 000	707 185	0,57%	0,58%	BB+
ATL 2025-1	TNHOASGSR955	4 000	400 000	402 792	0,32%	0,33%	BBB
BTK LEASING 2025-1	TN1T1YC5F1E6	10 000	1 000 000	1 002 884	0,81%	0,82%	BTK
HL 2020-02	TN0007310543	18 160	363 200	390 371	0,31%	0,32%	F2
ATL 2021-1 CA TF	TNFUHZ3R7VR5	10 000	400 000	421 967	0,34%	0,34%	BBB+
BTK 2024-1	TN3Z8BRRN997	10 000	1 000 000	1 058 351	0,85%	0,86%	ETAT
A.BANK 2010	TN000340040	40 000	1 097	1 097	0,00%	0,00%	A B
ENDA TAMWEEL 2025-1	TNUPKQSV5F28	2 000	200 000	204 784	0,17%	0,17%	BBB
ATTIJARI LEASING 2024-1	TNO6AI2ZF0D3	2 500	200 000	208 968	0,17%	0,17%	BB

SERVICOM 2016 (**)	TN0007340128	5 000	300 000		0,00%	0,00%	SERVI COM
Titres des OPCVM			5 504 562	5 651 737	4,56%	4,61%	
MCP SAFE FUND	TNGUV3GCXU41	1 007	154 345	161 823	0,13%	0,13%	
AFC AMANET SICAV	TNR7VU6134G3	19 395	2 000 090	2 069 060	1,67%	1,69%	
FCP LEPTIS OBLIG CAP	TN61WGDL6QD5	30 604	3 350 127	3 420 854	2,76%	2,79%	
Total Général			69 352 514	71 072 683	57,28%	57,97%	

(*) Emprunt Obligataire « SERVICOM 2016 »

Les cinquième, sixième, septièmes et huitièmes échéances de l'échéancier initial de l'emprunt obligataire « SERVICOM 2016 » prévues respectivement pour le 12 Février 2019, le 12 Août 2019, le 12 Février 2020 et le 12 Août 2020 n'ont pas été réglé aux échéances convenues.

La SICAV BH Obligataire a procédé au reclassement de ces échéances impayées, dont le montant en principal s'élève à 200.000 Dinars, au niveau de la rubrique « Créances d'exploitations ».

La SICAV BH Obligataire a procédé aussi à la suspension de la comptabilisation des produits d'intérêts sur cet Emprunt Obligataire, et à la constatation d'une dépréciation pour un montant de 200.000 Dinars.

SICAV BH Obligataire a convenu à un accord de restructuration de cet emprunt qui a été validé par l'assemblée Générale spéciale des souscripteurs du 01/10/2019. Cet accord porte principalement sur la modification du taux de rémunération de l'emprunt qui passe de 8.2% à 11.6% et le rééchelonnement de la créance. Cet accord n'a pas été respecté.

SICAV BH Obligataire a constaté au cours de l'année 2021 une dépréciation de 259 820 Dinars sur ce titre.

(**) : Dans le but de ramener à zéro la valeur des obligations SERVICOM 2016, acquise auparavant à une valeur de 300 000 Dinars, la SICAV a procédé, courant les exercices antérieurs, à la constatation de la dépréciation de valeur de ces obligations par la comptabilisation de moins-values latentes sur ces titres.

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres affichent un solde de **1 267 283** dinars au 30-09-2025 et se détaillent comme suit :

Désignation	Période Du 01/07/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/01/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/07/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Revenus des obligations	359 397	1 148 687	435 318	1 374 775	1 820 247
Revenus des titres de l'Etat	907 886	2 753 348	828 325	2 415 425	3 312 266
Total	1 267 283	3 902 035	1 263 643	3 790 200	5 132 513

3-3 Note sur les placements monétaires et les disponibilités

Les montants placés sur le marché monétaire et les disponibilités s'élèvent au 30-09-2025 à **52 977 095** Dinars et se détaillent comme suit :

a- Les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-2025 à **51 682 931** Dinars, et se détaille comme suit :

	Code ISIN	Qté	Durée	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 30/09/2025	%	Emetteur
CERTIFICATS DE DÉPÔT					37 082 267	37 329 875	30,09%	
CD220825/011025LAC2	TN2M01S5XF65	3	40	8,50%	1 488 773	1 500 000	1,21%	BH
CD300925/101025ENNACER	TN058UT19GH4	2	10	8,50%	998 116	998 304	0,80%	BH
CD170925/071025ENNASR	TNT0AJ3NCRY0	1	20	8,50%	498 120	499 436	0,40%	BH
CD220925/021025SFAXRTEELA	TN8Z2QZBGJ20	1	10	8,50%	499 058	499 906	0,40%	BH
CD260925/161025LAOUINA	TNKFHBG2H1W4	2	20	8,50%	996 240	997 180	0,80%	BH
CD110925/011025SOUSSECON	TNTJ5VKJV334	1	20	8,50%	498 120	500 000	0,40%	BH
CD040925/141025LAC2	TN5NH7ZSMAM9	1	40	8,50%	496 258	498 784	0,40%	BH
CD210925/011025KALAASGHIR	TNWQWMMMA7I77	1	10	8,50%	499 058	500 000	0,40%	BH
CD180925/081025MENZAH8	TNL3NATIGK59	1	20	8,50%	498 120	499 342	0,40%	BH
CD180925/081025BOUFICHA	TNL3NATIGK59	1	20	8,50%	498 120	499 342	0,40%	BH
CD220925/021025LAOUINA	TN8Z2QZBGJ20	1	10	8,50%	499 058	499 906	0,40%	BH
CD180825/261125BHO-BTE	TN6NM5ZQ6996	1	100	8,75%	490 508	494 685	0,40%	BTE
CD220825/100326BHO-BTK	TNB5I7N5ON23	10	200	8,75%	4 814 570	4 851 656	3,91%	BTK
CD240625/200126BHO-BTE	TNKXQ593L2P6	5	210	8,85%	2 401 819	2 448 104	1,97%	BTE
CD270825/230226BHO-BTE	TNNPCPIBGK1	2	180	8,76%	966 430	972 958	0,78%	BTE
CD280825/071025BHO-UBCI	TN475LJUWSM5	2	40	8,75%	992 297	998 845	0,81%	UBCI
CD290825/060426BHO-BTK	TNHC78LH3012	6	220	8,75%	2 878 181	2 896 454	2,33%	BTK
CD290825/250226BHO-BTE	TN8U5YDED390	12	180	8,75%	5 798 802	5 835 689	4,70%	BTE
CD290925/181125BHO-TSB	TN8G7B414BRE	6	50	8,75%	2 971 184	2 972 336	2,40%	TSB
CD100925/190326BHO-BTE	TN4N7M62X0R0	2	190	8,75%	964 686	968 589	0,78%	BTE
CD100725/050226BHO-BTK	TNMSP5QE00J8	4	210	8,75%	1 922 299	1 953 010	1,57%	BTK
CD070825/051125BHO-BTE	TN0CE5BTOTF3	1	90	8,75%	491 437	496 670	0,40%	BTE
CD020925/211125BHO-UF	TNG55TC7GE95	3	80	8,78%	1 477 035	1 485 360	1,20%	UF
CD020925/190226BHO-BTE	TNT4R5KNAYB9	1	170	8,75%	484 128	486 836	0,39%	BTE
CD020925/111125BHO-UF	TNHALA29GHB5	6	70	8,75%	2 959 850	2 976 483	2,40%	UF
COMPTE À TERME					4 500 000	2 500 465	2,02%	
CAT300925/291225ENNACER		500	90	8,50%	2 500 000	500 093	0,40%	BH
CAT300925/291225INTERNATI		1500	90	8,50%	500 000	1 500 279	1,21%	BH
CAT300925/291225SFAXRTEELA		500	90	8,50%	1 500 000	500 093	0,40%	BH
PENSION LIVREE					11 499 699	11 852 591	9,55%	
PL080925/260126BHO-BNA		1	140	8,30%	999 830	1 005 132	0,81%	BNA
PL120525/270126BHO-BTL		1	260	8,25%	1 200 000	1 239 050	1,00%	BTL

PL120525/270126BHO/BTL		1	260	8,25%	1 000 000	1 032 542	0,83%	BTL
PL140425/290126BHO-BTL		1	290	8,99%	2 000 000	2 084 906	1,68%	BTL
PL020625/170226BHO-BTL		1	260	8,25%	1 300 000	1 336 048	1,08%	BTL
PL290925/181125BHO-TSB		1	50	8,80%	499 869	500 114	0,40%	TSB
PL040425/041225BHO-BTL		1	244	8,50%	1 500 000	1 563 750	1,26%	BTL
PL020925/120226BHO-BTL		1	163	8,25%	1 000 000	1 006 646	0,81%	BTL
PL150425/040226BHO-BTL		1	295	8,99%	2 000 000	2 084 403	1,68%	BTL
TOTAL					53 081 966	51 682 931	41,65%	

b- Disponibilité :

Le solde de ce poste s'élève à **1 294 164** dinars au 30-09-2025 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Avoirs en banque	1 294 164	705 998	3 320 920
Total	1 294 164	705 998	3 320 920

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires totalisent **718 914** Dinars pour la période allant du 01/07/2025 au 30/09/2025 et se détaillent comme suit :

Désignation	Période Du 01/07/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/01/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/07/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Intérêts des pensions livrées	240 864	827 062	458 167	1 149 932	1 559 983
Intérêts des comptes à terme	465	465	-	-	-
Intérêts des certificats de dépôt	477 585	1 049 393	86 013	265 737	378 852
Total	718 914	1 876 920	544 180	1 415 669	1 938 835

3-5 d'exploitation :

Le solde de ce poste s'élève à **26 595** dinars au 30-09-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Titres de créance échus (*)	86	86	86
Agios créditeurs à encaisser	9 249	6 564	8 063
Annuitée EO AMEN BANK 2009 échue à encaisser	-	280 104	-
intérêt à encaisser sur Certificat de dépôt	-	996	-
Compte d'attente	17 260	17 348	17 348
Différence de règlement à constater	-	-	300
Total	26 595	305 098	25 797

(*) Les sommes en principal se rapportant à la cinquième, sixième, septième et huitième échéance de l'échéancier initial de l'emprunt obligataire « SERVICOM 2016 », considérées comme impayées par la

SICAV BH Obligataire, et dont le montant s'élève à 200 000 Dinars ont été reclassées parmi les Titres de créances échus. Une provision pour dépréciation de 200.000 Dinars a été constatée sur cette créance. Les fractions intérêts conventionnels et intérêts de retard se rapportant à la cinquième échéance, et qui ont été reclassé parmi les Titres de créances échus, ont fait l'objet de réservation d'intérêts pour un montant de 17.370 Dinars.

3-6 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-01-2025 au 30-09-2025 se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2025	31/12/2024
Montant	91 029 119	89 851 938
Nombre de titres	913 917	903 493
Nombre d'actionnaires	913	850
Souscriptions réalisées		
Montant (Nominal)	50 104 700	64 188 800
Régul. des sommes non distribuables	(145 212)	(295 469)
Nombre de titres émis	501 047	641 888
Rachats effectués		
Montant (Nominal)	(24 770 900)	(63 146 400)
Régul. des sommes non distribuables	76 934	295 480
Nombre de titres rachetés	247 709	631 464
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	(41 163)	(90 819)
Plus ou moins-values réalisées sur cession des titres	236 100	225 589
Frais de négociation des titres	-	-
Capital au 30 Septembre		
Montant	116 489 578	91 029 119
Nombre de titres	1 167 255	913 917
Nombre d'actionnaires	796	913

3-7 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **154 400** dinars au 30-09-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire à payer	153 505	131 657	135 425
Rémunération du dépositaire à payer	895	899	1 190
Total	154 400	132 556	136 615

3-8 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-2025 à **1 309 006** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Solde des souscriptions Rachats	-	463 611	2 948 808
Jetons de présence à payer	21 036	21 113	28 125
Actionnaires dividendes à payer	1 223 127	346 696	346 696
Etat retenues à la source	31 518	93	49

Honoraires commissaire aux comptes à payer	19 290	18 711	25 473
Redevances CMF à payer	10 079	7 912	8 524
TCL à payer	1 044	684	1 454
Autres rémunérations	2 894	291	729
Compte d'attente passif	18	18	18
Total	1 309 006	859 129	3 359 876

3-9 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} juillet 2025 au 30 septembre 2025 à **152 041** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période Du 01/07/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/01/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/07/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	151 740	432 455	131 157	376 176	510 719
Rémunération du dépositaire	301	895	302	899	1 190
Total	152 041	433 350	131 459	377 075	511 909

3-10 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} juillet 2025 au 30 septembre 2025 à **46 676** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Période Du 01/07/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/01/2025 Au 30/09/2025	Période Du 01/07/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 30/09/2024	Période Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Redevances CMF	27 911	79 110	23 847	68 396	92 858
Honoraires commissaire aux comptes	6 475	19 582	6 762	17 901	24 664
Jetons de présence	7 089	21 036	7 089	21 113	28 125
Rémunération du Directeur Général	879	2 658	879	2 644	3 523
Contribution Sociale de Solidarité	-	400	-	400	400
TCL	4 293	13 882	3 632	12 231	17 542
Autres charges	29	220	63	186	304
Total	46 676	136 888	42 272	122 871	167 416

4 - Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements /actif net moyen soit : $152\,041/110\,681\,932= 0,14\%$.
- Autres charges / actif net moyen soit : $46\,676/110\,681\,932= 0,04\%$.

5 - Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

- La gestion de la SICAV BH OBLIGATAIRE est confiée à l'établissement gestionnaire BH INVEST. Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération annuelle (TTC)

fixée à 0,55% applicable depuis le 18 septembre 2020 (0,45%TTC auparavant) et décomptée sur la base de l'actif net quotidien.

- La BH BANK assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la SICAV. En contrepartie de ses services, la BH BANK perçoit une rémunération qui s'élève à 1 190 DT TTC par an (prise en charge dans sa totalité par le gestionnaire).