

SICAV BH OBLIGATAIRE
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 31 DECEMBRE 2025
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR
LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRÊTÉS AU 31 DECEMBRE 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} Octobre au 31 Décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total de bilan de **D : 120 281 481**, un actif net de **D : 119 304 086** et un bénéfice de la période de **D : 2 048 473**.

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 31 Décembre 2025, conformément au système comptable des entreprises.

Autres obligations légales et réglementaires

La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploie 5,59% de son actif net en titres émis par d'autre sicav ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 5% fixée par l'article 2 du décret 2001-2278.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations quant au respect par la « SICAV BH OBLIGATAIRE » des dispositions du code des organismes de placement collectif.

Tunis, le 30 Janvier 2026
Le commissaire aux comptes

ProAudit

Mr. Tarak ZAHAF

BILAN
au 31 Décembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

<u>ACTIF</u>		31/12/2025	31/12/2024
	Notes		
AC - 1 Portefeuille-titres	3 - 1	75 437 466	77 473 594
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		6 674 786	3 593 516
b- Obligations et valeurs assimilées		68 762 680	73 880 078
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	3 - 3	44 788 938	23 682 194
a- Placements monétaires		44 193 482	20 361 274
b- Disponibilités		595 456	3 320 920
AC 3 - Créances d'exploitation	3 - 5	55 077	25 797
TOTAL ACTIF		120 281 481	101 181 585
<u>PASSIF</u>			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3 - 7	170 884	136 615
PA 2 - Autres créditeurs divers	3 - 8	806 511	3 359 876
TOTAL PASSIF		977 395	3 496 491
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital	3 - 6	111 563 627	91 029 119
CP 2 - Sommes distribuables		7 740 459	6 655 975
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 017	481
b - Sommes distribuables de l'exercice		7 739 442	6 655 494
ACTIF NET		119 304 086	97 685 094
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		120 281 481	101 181 585

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

		Période du 01/10/202 5 au 31/12/202 5	Période du 01/01/202 5 au 31/12/202 5	Période du 01/10/202 4 au 31/12/202 4	Période du 01/01/202 4 au 31/12/202 4
	Notes				
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</u>	3 – 2	1 252 805	5 154 840	1 342 313	5 132 513
a- Dividendes		-	-	-	-
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 252 805	5 154 840	1 342 313	5 132 513
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3 – 4	920 480	2 797 400	523 166	1 938 835
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		2 173 285	7 952 240	1 865 479	7 071 348
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3 – 9	169 106	602 456	134 834	511 909
REVENU NET DES PLACEMENTS		2 004 179	7 349 784	1 730 645	6 559 439
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3 – 10	49 064	185 952	44 545	167 416
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 955 115	7 163 832	1 686 100	6 392 023
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		(337 999)	575 610	70 937	263 471
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 617 116	7 739 442	1 757 037	6 655 494
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		337 999	(575 610)	(70 937)	(263 471)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(132 379)	(173 542)	35 398	(90 819)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres		225 737	461 837	5 990	225 589
Frais de négociation de titre		-	-	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		2 048 473	7 452 127	1 727 488	6 526 793

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01 janvier au 31 Décembre 2025
(unité: Dinars tunisiens)

	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
<u>AN 1 - Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	2 048 473	7 452 127	1 727 488	6 526 793
a- Résultat d'exploitation	1 955 115	7 163 832	1 686 100	6 392 023
b- Variation des +/- values potentielles sur titres	(132 379)	(173 542)	35 398	(90 819)
c- +/- values réalisées sur cession de titres	225 737	461 837	5 990	225 589
d- Frais de négociation des titres	-	-	-	-
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	6 655 143	-	6 046 175
<u>AN 3 - Transactions sur le capital</u>				
a- Souscriptions	32 884 419	84 394 347	22 354 609	66 565 365
* Capital	30 935 600	81 040 300	21 084 600	64 188 800
* Régularisation des sommes non distribuables	(44 101)	(189 313)	(88 150)	(295 469)
* Régularisation des sommes distribuables	1 992 920	3 543 360	1 358 159	2 672 034
b- Rachats	(38 241 773)	(63 572 339)	(109 677 346)	(65 259 477)
* Capital	(35 961 600)	(60 732 500)	(106 656 800)	(63 146 400)
* Régularisation des sommes non distribuables	50 792	127 726	509 354	295 480
* Régularisation des sommes distribuables	(2 330 965)	(2 967 565)	(3 529 900)	(2 408 557)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(3 308 881)	21 618 992	3 240 489	1 786 506
AN 4 - Actif net				
a- En début de période	122 612 967	97 685 094	94 444 605	95 898 588
b- En fin de période	119 304 086	119 304 086	97 685 094	97 685 094
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>				
a- En début de période	1 167 255	913 917	899 431	903 493
b- En fin de période	1 116 995	1 116 995	913 917	913 917
VALEUR LIQUIDATIVE	106,808	106,808	106,886	106,886
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	6,74%	6,74%	7,13%	7,01%

Notes aux états financiers trimestriels

(Les chiffres sont exprimés en dinars)

PRESENTATION SICAV BH OBLIGATAIRE

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 allant du 1^{er} Octobre 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

- 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 31 Décembre 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 ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que « sommes non distribuables ». 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 « sommes non distribuables ». 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 31 Décembre 2024 et se détaille ainsi :

	Code ISIN	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Val. au 31.12.2025	% Actif	% Actif Net	Note / Garantie
Titre			66 762 500	68 762 680	57,17%	57,64%	
Titres de l'Etat			45 260 000	46 651 914	38,79%	39,10%	
EMP NAT 2022 T4 CB TF	TNWRCVSYL730	22 500	1 800 000	1 816 319	1,51%	1,52%	
EMP NAT 2022 T4 CB TV	TN7PM93UZP50	22 500	1 800 000	1 816 845	1,51%	1,52%	
EMP NAT 2023 T1 CB TF	TNCGJF5TW027	23 000	2 300 000	2 457 101	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2022 T3 CC TF	TN4A4WPDZOC1	30 000	2 625 000	2 684 099	2,23%	2,25%	
EMP NAT 2022 T3 CB TF	TNRGVSC8DE36	30 000	2 400 000	2 452 626	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2023 T2 CB TV	TNN50G7PX8W5	5 000	500 000	523 394	0,44%	0,44%	
EMP NAT T1 2021 CB TF	TN0008000838	20 000	2 000 000	2 070 979	1,72%	1,74%	
EMP NAT 22 1T CBTf	TNHG2VXQ3BG0	10 000	800 000	845 100	0,70%	0,71%	
EMP NAT T2 2024 CB TV	TNC6WBFURIQ8	4 000	400 000	419 045	0,35%	0,35%	
EMP NAT 2021 T3 CB TV	TN5QHxz8T348	7 000	700 000	707 045	0,59%	0,59%	
EMP NAT 22 T2 CB TV	TNFOOWIRG8H7	20 000	1 600 000	1 669 113	1,39%	1,40%	
EMP NAT 21 T2 CB TF	TN0008000895	105 000	10 500 000	10 759 226	8,95%	9,02%	
EMP NAT 22 1T CBTv	TN0OU20VQYS5	10 000	800 000	851 454	0,71%	0,71%	
EMP NAT 2023 T1 CB TV	TN3C6DVEWM76	34 500	3 450 000	3 676 129	3,06%	3,08%	
EMP NAT 2022 T3 CB TV	TN0JN6PVVH38	30 000	2 400 000	2 455 463	2,04%	2,06%	
EMP NAT 2024 T3 CB TF	TNFC8O7A98F4	25 000	2 500 000	2 559 068	2,13%	2,14%	
EMP NAT 2022 T3 CC TV	TNIZ090I5G66	30 000	2 625 000	2 686 894	2,23%	2,25%	
EMP NAT 22 1T CBTv	TN0OU20VQYS5	2 000	160 000	170 291	0,14%	0,14%	
EMP NAT 22 T2 CBTf	TNQVHB5WZ2K2	10 000	800 000	832 789	0,69%	0,70%	
EMP NAT 2024 T4 CB TF	TN9092FJVKK8	35 000	3 500 000	3 519 546	2,93%	2,95%	
EMP NAT T2 2024 CBTf	TNX0K9990B08	16 000	1 600 000	1 679 388	1,40%	1,41%	
Obligations de sociétés			21 502 500	22 110 766	18,38%	18,53%	
AMEN BANK SUB 2025-2	TNA3Z7AYXXX2	20 000	2 000 000	2 015 669	1,68%	1,69%	AMEN BANK
BIAT 2022-1 CD TV	TNG0JL1IIN67	25 000	2 000 000	2 099 009	1,75%	1,76%	BB
UBCI SUB 2025-1	TN8S8S99B8S7	10 000	1 000 000	1 010 713	0,84%	0,85%	BB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	3 000	180 000	192 883	0,16%	0,16%	BBB+
A. LEASE 2022-1 CA TF	TN4J4VCBM14O	5 000	200 000	204 427	0,17%	0,17%	TIJARI LEASING
TLF 2025-1	TNQ8KNUQO9D7	5 000	500 000	526 192	0,44%	0,44%	BBB
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	7 000	560 000	573 661	0,48%	0,48%	BBB
TLF 2024-2	TNIPE0BZ0LR6	6 000	480 000	491 709	0,41%	0,41%	BBB
ATL 2023-1 CA TF	TNMA55MMDD46	15 000	900 000	964 415	0,80%	0,81%	BBB+
ATL 2024-2	TNTUDMZLCA16	5 000	500 000	538 451	0,45%	0,45%	BBB+
HL 2023-1 VAR TMM+2.60%	TNAGSVAWF5T2	15 000	900 000	956 636	0,80%	0,80%	
ATL 2021-1 CA TF	TNFUHZ3R7VR5	10 000	400 000	429 710	0,36%	0,36%	BBB+
TLF 2020 CA TF	TN0002102143	7 000	140 000	150 599	0,13%	0,13%	
TLF 2021 CA TF	TNZSBU7F6WY7	6 000	120 000	121 675	0,10%	0,10%	BB+
BTK LEASING 2025-1	TN1T1YC5F1E6	10 000	1 000 000	1 021 839	0,85%	0,86%	BTK
CIL 2023-1 TF 10.55%	TNY1F6BOX6F5	5 000	300 000	313 874	0,26%	0,26%	BBB
TLF 2019-1	TN0002102127	4 000	80 000	83 836	0,07%	0,07%	BBB+
ENDA TAMWEEL 2024-1	TNCYYRNQ4UA6	10 000	800 000	830 489	0,69%	0,70%	BBB
BTK 2024-1	TN3Z8BRRN997	10 000	1 000 000	1 078 116	0,90%	0,90%	ETAT
A.BANK 2021-1 CA TV	TN0003400686	31 000	1 860 000	1 963 837	1,63%	1,65%	A B
ATTIJARI LEASING 2024-1	TNO6AI2ZF0D3	2 500	200 000	213 243	0,18%	0,18%	BB
TLF 2019-1	TN0002102127	7 500	150 000	157 193	0,13%	0,13%	BBB+
A.BANK 2020-03 CA TF	TN0003400660	20 000	400 000	426 052	0,35%	0,36%	A B
SERVICOM 2016	TN0007340128	5 000	300 000	0	0,00%	0,00%	SERVICOM

HL 2020-03	TN0007310550	12 000	240 000	258 259	0,21%	0,22%	BB+
ENDA TAMWEEL 2025-1	TNUPKQSV5F28	2 000	200 000	208 898	0,17%	0,18%	BBB
A.BANK 2008 CB TF	TN0003400330	7 500	112 500	116 189	0,10%	0,10%	AMEN BANK
UBCI SUB 2025-2	UBCI SUB 202	10 000	1 000 000	1 000 000	0,83%	0,84%	BBB
ATL 2025-1	TNHOASGSR955	4 000	400 000	410 575	0,34%	0,34%	BBB
HL 2022-1	TN77U54Q5NV3	17 000	680 000	720 348	0,60%	0,60%	BB+
TLF 2023-2 FIXE 10.70%	TNMCJHUZPRD0	5 000	400 000	433 583	0,36%	0,36%	BBB-
TAYSIR 2024-1	TNEDMOU67Y09	10 000	800 000	815 099	0,68%	0,68%	BBB
HL 2023-1 FIXE 10.75%	TNL7VQZVHR54	10 000	600 000	639 584	0,53%	0,54%	
WIFAK BANK 2022-2	TNR4CLXNS261	10 000	600 000	643 101	0,53%	0,54%	BH
ATL 2025-2	TN7XUIXDVQY8	5 000	500 000	500 902	0,42%	0,42%	BBB
Titres des OPCVM			6 657 740	6 674 786	5,55%	5,59%	
FCP SMART CASH	TN7I1N6O2LA1	4 617	500 072	503 913	0,42%	0,42%	
MCP SAFE FUND	TNGUV3GCXU41	1 007	154 345	164 289	0,14%	0,14%	
SICAV BH CAP	TN0001900760	133 104	6 003 323	6 006 584	4,99%	5,03%	
Total Général			73 420 240	75 437 466	62,72%	63,23%	

(*) 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 **1 252 805** dinars au 31-12-2025 et se détaillent comme suit :

Désignation	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
Revenus des obligations	386 031	1 534 718	445 472	1 820 247
Revenus des titres de l'Etat	866 774	3 620 122	896 841	3 312 266
Total	1 252 805	5 154 840	1 342 313	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 31-12-2025 à **44 788 938**

Dinars et se détaillent comme suit :

a- Les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **44 193 482 Dinars**, et se détaille comme suit :

Désignation	Code ISIN	Qté	Durée (Jours)	Taux	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2025	% Actif	Emetteur
Certificats de Dépôt					29 598 849	30 173 696	25,09%	
CD171225/060126 BH	TNG03XW6S8S1	1	20	8,49%	498 122	499 531	0,42%	BH
CD201225/090126 BH	TNO4PRRRWDH0	1	20	8,49%	498 122	499 249	0,42%	BH
CD231225/120126 BH	TNXFUM01ZIS8	1	20	8,49%	498 122	498 967	0,41%	BH
CD251225/140126 BH	TN7R6CWJYEZ4	2	20	8,49%	996 244	997 559	0,83%	BH
CD311225/200126 BH	TNPRSQJMH625	1	20	8,49%	498 122	498 216	0,41%	BH
CD301225/090126 BH	TNRQKQE5MO79	1	10	8,49%	499 059	499 247	0,42%	BH
CD301225/190126 BH	TNTP3K6RBX43	3	20	8,49%	1 494 367	1 494 930	1,24%	BH
CD311225/200126 BH	TNPRSQJMH625	1	20	8,49%	498 122	498 216	0,41%	BH
CD301225/090126 BH	TN7R6CWJYEZ4	1	10	8,49%	499 059	499 247	0,42%	BH
CD020925/190226BHO-BTE	TNT4R5KNAYB9	1	170	8,75%	484 128	495 425	0,41%	BTE
CD100725/050226BHO-BTK	TNMSP5QE00J8	4	210	8,75%	1 922 299	1 987 050	1,65%	BTK
CD100925/190326BHO-BTE	TN4N7M62X0R0	2	190	8,75%	964 686	985 689	0,82%	BTE
CD181125/270526BHO-TSB	TNMVLHCFAE4	6	190	8,74%	2 894 175	2 918 682	2,43%	TSB
CD220825/100326BHO-BTK	TNB5I7N5ON23	10	200	8,75%	4 814 570	4 936 954	4,10%	BTK
CD240625/200126BHO-BTE	TNKKXQ593L2P6	5	210	8,85%	2 401 819	2 491 117	2,07%	BTE
CD270825/230226BHO-BTE	TNNPCPIBGK1	2	180	8,76%	966 430	990 116	0,82%	BTE
CD281125/270126BHO-BTE	TNS137KFS8E9	1	60	8,49%	494 419	497 582	0,41%	BTE
CD290825/060426BHO-BTK	TNHC78LH3012	6	220	8,75%	2 878 181	2 947 396	2,45%	BTK
CD290825/250226BHO-BTE	TN8U5YDED390	12	180	8,75%	5 798 802	5 938 523	4,94%	BTE
COMPTE À TERME					2 000 000	2 008 727	1,67%	
CAT291225/080426SFAXRTELA		500	100	8,49%	500 000	500 279	0,42%	BH
CAT081225/180326SFAXJEDID		200	100	8,49%	200 000	200 893	0,17%	BH
CAT181225/180326SFAXJEDID		400	90	8,49%	400 000	401 042	0,33%	BH
CAT181225/180326SFAXRTEAL		500	90	8,49%	500 000	501 303	0,42%	BH
CAT231025/210126SFAXELJAD		400	90	8,49%	400 000	405 210	0,34%	BH
Pension Livrée					11 499 306	12 011 059	9,99%	
PL020925/120226BHO-BTL		1	163	8,25%	1 000 000	1 027 729	0,85%	BTL
PL020625/170226BHO-BTL		1	260	8,25%	1 300 000	1 363 456	1,13%	BTL
PL181125/270526BHO-TSB		1	190	8,79%	499 476	504 842	0,42%	TSB
PL041225/020626BHO-BTL		1	180	8,15%	1 500 000	1 509 508	1,25%	BTL
PL080925/260126BHO-BNA		1	140	8,30%	999 830	1 026 340	0,85%	BNA
PL120525/270126BHO-BTL		1	260	8,25%	1 200 000	1 264 350	1,05%	BTL
PL120525/270126BHO/BTL		1	260	8,25%	1 000 000	1 053 625	0,88%	BTL
PL140425/290126BHO-BTL		1	290	8,99%	2 000 000	2 130 854	1,77%	BTL
PL150425/040226BHO-BTL		1	295	8,99%	2 000 000	2 130 355	1,77%	BTL
TOTAL					43 098 155	44 193 482	36,74%	

b- Disponibilité :

Le solde de ce poste s'élève à **595 456** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2025	31/12/2024
Avoirs en banque	595 456	3 320 920
Total	595 456	3 320 920

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires totalisent **920 480 Dinars** pour la période allant du 01/10/2025 au 31/12/2025 et se détaillent comme suit :

Désignation	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
Intérêts des pensions livrées	301 364	1 128 426	410 051	1 559 983
Intérêts des comptes à terme	36 100	36 565	-	-
Intérêts des certificats de dépôt	583 016	1 632 409	113 115	378 852
Total	920 480	2 797 400	523 166	1 938 835

3-5 Créances d'exploitation :

Le solde de ce poste s'élève à **55 077** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Titres de créance échus (*)	86	86
Agios créditeurs à encaisser	8 949	8 063
Compte d'attente	17 348	17 348
Intérêt CD à encaisser	1 882	-
Intérêt sur remboursement anticipé CAT à encaisser (**)	26 812	-
Différence de règlement à constater	-	300
Total	55 077	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.

(**) Au 31/12/2025, la SICAV a procédé au remboursement anticipé de trois comptes à terme (à échoir en 2026). Le montant encaissé à cette date représente 80% du capital placé soit 4 000 000 Dinars. Suite à ce remboursement anticipé, la sicav a estimé le produit des intérêts à recevoir à l'échéance pour un montant estimé de 26 812 Dinars déduction faite d'une pénalisation de 1% sur ces intérêts à recevoir.

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 :

Libellé	31/12/2025	31/12/2024
Capital au 1^{er} Janvier		
Montant	91 029 119	89 851 938
Nombre de titres	913 917	903 493
Nombre d'actionnaires	913	850
Souscriptions réalisées		
Montant (Nominal)	81 040 300	64 188 800
Régul. des sommes non distribuables	(189 313)	(295 469)
Nombre de titres émis	810 403	641 888
Rachats effectués		
Montant (Nominal)	(60 732 500)	(63 146 400)
Régul. des sommes non distribuables	127 726	295 480
Nombre de titres rachetés	607 325	631 464
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	(173 542)	(90 819)
Plus ou moins-values réalisées sur cession des titres	461 837	225 589
Frais de négociation des titres	-	-
Capital au 31 Décembre		
Montant	111 563 627	91 029 119
Nombre de titres	1 116 995	913 917
Nombre d'actionnaires	785	913

3-7 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève à **170 884** dinars au 31-12-2025 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire à payer	169 694	135 425
Rémunération du dépositaire à payer	1 190	1 190
Total	170 884	136 615

3-8 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2025 à **806 511** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Solde des souscriptions Rachats	-	2 948 808
Jetons de présence à payer	28 125	28 125
Actionnaires dividendes à payer	735 696	346 696
Etat retenues à la source	4 444	49
Honoraires commissaire aux comptes à payer	25 765	25 473
Redevances CMF à payer	10 334	8 524
TCL à payer	1 835	1 454

Autres rémunérations	294	729
Compte d'attente passif	18	18
Total	806 511	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} Octobre 2025 au 31 Décembre 2025 à

169 106 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	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
Rémunération du gestionnaire	168 811	601 266	134 543	510 719
Rémunération du dépositaire	295	1 190	291	1 190
Total	169 106	602 456	134 834	511 909

3-10 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au titre de la période du 1^{er} Octobre 2025 au 31 Décembre 2025 à **49 064** dinars et se détaille comme suit :

Désignation	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
Redevances CMF	31 013	110 123	24 462	92 858
Honoraires commissaire aux comptes	6 475	26 057	6 763	24 664
Jetons de présence	7 089	28 125	7 012	28 125
Rémunération du Directeur Général	-1 717	941	879	3 523
Contribution Sociale de Solidarité	-	400	-	400
TCL	6 183	20 065	5 311	17 542
Autres charges	21	241	118	304
Total	49 064	185 952	44 545	167 416

4 - Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements /actif net moyen soit : $169\,106 / 122\,999\,000 = 0,14\%$
- Autres charges / actif net moyen soit : $49\,064 / 122\,999\,000 = 0,04\%$

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).