

SICAV CAPITALISATION PLUS

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE

SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2025

Introduction

En exécution de la mission de commissariat aux comptes et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la Société «SICAV CAPITALISATION PLUS» pour la période allant du premier Avril au 30 juin 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de **190 011 344 dinars**, un actif net de **189 957 198 dinars** et un bénéfice de la période de **2 489 776 dinars**.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « SICAV CAPITALISATION PLUS » comprenant le bilan au 30 juin 2025, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410 « Examen de l'information financière trimestrielle accomplie par l'auditeur indépendant de l'entité ».

Un examen limité d'informations financières trimestrielles consiste en des demandes d'informations, 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 analytique est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes ISA 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 trimestriels ci-joints de la Société « SICAV CAPITALISATION PLUS » ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société au 30 juin 2025, ainsi que de sa performance financière et de la variation de son actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Paragraphe d'observation

Nous attirons l'attention sur la note 2.2 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la société « SICAV CAPITALISATION PLUS » pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées par le procès-verbal de la réunion tenue le 29 août 2017 à l'initiative du ministère des finances et en présence de différentes parties prenantes. Ce traitement comptable, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Tunis, le 28 juillet 2025
Le Commissaire Aux Comptes
ORGA AUDIT
Monoom Ben Ahmed

BILAN ARRETE AU 30 JUIN 2025
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<i>ACTIF</i>	Note	30/06/2025	31/12/2024
Portefeuille-titres	3	<u>98 039 890</u>	-
Obligations et valeurs assimilées		98 039 890	-
Placements monétaires et disponibilités	4	<u>91 971 454</u>	<u>53 787 216</u>
Placements monétaires		91 970 941	53 787 022
Disponibilités		513	194
Créances d'exploitation		<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIF		<u>190 011 344</u>	<u>53 787 216</u>
<i>PASSIF</i>			
Autres créiteurs divers	5	<u>54 146</u>	<u>17 847</u>
TOTAL PASSIF		<u>54 146</u>	<u>17 847</u>
<i>ACTIF NET</i>			
Capital	10	183 705 956	53 446 500
Sommes distribuables		6 251 242	322 870
Sommes distribuables des exercices antérieurs		-	-
Sommes distribuables de la période		6 251 242	322 870
ACTIF NET		<u>189 957 198</u>	<u>53 769 370</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>190 011 344</u>	<u>53 787 216</u>

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Revenus du portefeuille-titres	6	1 364 523	1 383 728	-
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 364 523	1 383 728	-
Revenus des placements monétaires	7	1 505 600	3 347 562	697 392
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		2 870 123	4 731 290	697 392
Charges de gestion des placements	8	(306 890)	(487 215)	(59 501)
REVENU NET DES PLACEMENTS		2 563 233	4 244 075	637 891
Autres produits		-	19	-
Autres charges d'exploitation	9	(50 525)	(83 674)	(11 897)
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 512 708	4 160 420	625 994
Régularisation du résultat d'exploitation		1 381 162	2 090 822	(303 125)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 893 870	6 251 242	322 870
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(1 381 162)	(2 090 822)	303 125
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-	-	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		-	-	-
Frais de négociation de titres		(22 932)	(23 327)	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		2 489 776	4 137 093	625 994

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

	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	2 489 776	4 137 093	625 994
Résultat d'exploitation	2 512 708	4 160 420	625 994
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-	-	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-	-
Frais de négociation de titres	(22 932)	(23 327)	-
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-	-	-
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	52 617 983	132 050 735	52 143 375
Souscriptions	111 811 097	236 617 664	153 220 630
- Capital	108 173 100	231 157 500	152 924 600
- Régularisation des sommes non distribuables	(177 929)	75 720	-
- Régularisation des sommes distribuables	3 815 926	5 384 444	296 030
Rachats	(59 193 114)	(104 566 929)	(101 077 255)
- Capital	(57 250 900)	(101 996 400)	(100 478 100)
- Régularisation des sommes non distribuables	24 780	(22 350)	-
- Régularisation des sommes distribuables	(1 966 994)	(2 548 179)	(599 155)
VARIATION DE L'ACTIF NET	55 107 759	136 187 828	52 769 370
ACTIF NET			
En début de période	134 849 439	53 769 370	1 000 000
En fin de période	189 957 198	189 957 198	53 769 370
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	1 316 854	534 465	10 000
En fin de période	1 826 076	1 826 076	534 465
VALEUR LIQUIDATIVE	104,025	104,025	100,604
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	6,35%	6,86%	7,90%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 30/06/2025
(Unité en Dinars Tunisiens)

NOTE 1 : CREATION ET ACTIVITE :

La SICAV CAPITALISATION PLUS est une Société Anonyme créée le 25 mars 2024, et l'ouverture au public a eu lieu en date du 4 décembre 2024.

Il s'agit d'un OPCVM obligataire de type capitalisation régi par les dispositions de la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001 (JORT n°59 du 24 Juillet 2001). La société a pour objet unique la gestion de portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe constitué par utilisation de ses fonds propres. La société s'intéresse particulièrement aux emprunts d'Etat, aux obligations et d'une manière générale aux placements à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV CAPITALISATION PLUS 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%.

La gestion de SICAV CAPITALISATION PLUS est confiée à la SOCIETE DE BOURSE DE TUNISIE, le dépositaire étant la BANQUE DE TUNISIE.

NOTE 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES :

1. RÉFÉRENTIEL D'ÉLABORATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2025 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents 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 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 sur les placements en obligations, en BTA, et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2.2. Évaluation des placements en 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 30/06/2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société SICAV CAPITALISATION PLUS figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations ont été évalués au 30 juin 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 31/12/2017 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)
- A 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 1er janvier 2018.

2.3. Évaluation des placements monétaires

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

2.4. 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'acquisition 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.

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

2.5 Opérations de pensions livrées

Titres mis en Pension :

Les titres donnés en pension sont maintenus à l'actif du bilan sous une rubrique distincte parmi le portefeuille titres, « Titres mis en pension ». La dette correspondant à la somme reçue du cessionnaire et devant être restituée à l'issue de la pension est également individualisée et présentée sous une rubrique spécifique au passif du bilan, « Dettes sur opérations de pensions livrées ».

Les mêmes règles d'évaluation des placements et de prise en compte des revenus y afférents développés dans les paragraphes précédents, sont applicables aux titres donnés en pension. Sont considérés des intérêts, les revenus résultant de la différence entre le prix de rétrocession et le prix de cession au titre des opérations de pensions livrées. Ainsi, la SICAV procède à la constatation de la charge financière représentant les intérêts courus qui devraient être versés au cessionnaire sous une

rubrique spécifique de l'état de résultat « Intérêts des mises en pensions ».

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 sous une rubrique distincte « Revenus des prises en pension ».

3 - NOTES SUR LES ÉLÉMENTS DU BILAN ET DE L'ÉTAT DE RÉSULTAT

Note 3 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève à 98 039 890 au 30 juin 2025 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Code ISIN	Nombre de titres	Coût D'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% Actif Net
Titres émis par le Trésor et négociables Sur le marché financier		927 000	92 700 000	98 039 890	51,61%
* EMPRUNT NATIONAL		927 000	92 700 000	98 039 890	9,51%
Emp NATIONAL 2024 CAT B 1ère tranche	TN2781ZB9E10	175 000	17 500 000	18 068 195	9,51%
Emp NATIONAL 2024 CAT B 4ème tranche	TN9092FJVKK8	150 000	15 000 000	15 764 400	8,30%
Emp NATIONAL 2023 CAT B 4ème tranche	TNMCPXLL1EE2	70 000	7 000 000	7 360 189	3,87%
Emp NATIONAL 2023 CAT B 3ème tranche	TNRS9CVT3SJ7	400 000	40 000 000	42 895 009	22,58%
Emp NATIONAL 2022 CAT B 4ème tranche	TN7PM93UZP50	132 000	13 200 000	13 952 097	7,34%
TOTAL			92 700 000	98 039 890	51,61%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités

Le poste Placements monétaires et disponibilité totalise au 30 juin 2025 un montant de 91 971 454 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Code ISIN / Tenu chez la	Date D'acquisition	Nombre	Coût D'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% Actif net
CERTIFICATS DE DEPOTS A MOINS D'UN AN BT			15 000	14 768 470	14 917 873	7,85%
(40 jours au taux de 8,5%)	TN7DKQDXOVH4	23/05/2025	1 000	992 515	999 815	0,53%
(90 jours au taux de 8,5%)	TNAYN4IPMHL6	27/05/2025	1 000	983 354	989 911	0,52%
(90 jours au taux de 8,91%)	TNE77JZRALD7	25/04/2025	1 500	1 473 852	1 493 427	0,79%
(90 jours au taux de 8,91%)	TNY2LGE7CUC1	03/04/2025	3 000	2 947 705	2 999 431	1,58%
(100 jours au taux de 8,91%)	TNHUX5TH0ZE3	28/04/2025	3 000	2 942 035	2 979 458	1,57%
(70 jours au taux de 8,5%)	TNATZ8MREAZ0	11/06/2025	4 500	4 441 467	4 458 388	2,35%
(40 jours au taux de 8,5%)	TNRSY0K9FGK3	28/05/2025	500	496 258	499 443	0,26%
(90 jours au taux de 8,91%)	TN9WT5J23986	23/04/2025	500	491 284	498 000	0,26%
CREANCES SUR OPERATIONS DE PENSIONS LIVREES				13 499 223	13 535 346	7,13%
Prise en pension EMP NAT 2024 T1 TF BIAT du 18/06/2025 au 18/07/2025, taux de 8,50%				9 000 082	9 025 582	4,75%
Prise en pension EMP NAT 2024 T2 TF BIAT du 16/06/2025 au 16/07/2025, taux de 8,50%				2 000 029	2 006 641	1,06%
Prise en pension EMP NAT 2024 T1 TF BIAT du 25/06/2025 au 24/07/2025, taux de 8,50%				2 000 011	2 002 372	1,05%
Prise en pension BTA Mai 2027, 7,2% AMEN BANK du 16/06/2025 au 16/07/2025, taux de 8,50%				499 101	500 751	0,26%
COMPTES A TERME A MOINS D'UN AN			8 769	8 769 000	8 850 121	4,66%
(95 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	26/02/2025	619	619 000	629 298	0,33%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	27/02/2025	635	635 000	641 507	0,34%
(108 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	03/03/2025	486	486 000	489 531	0,26%
(95 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	28/02/2025	2 066	2 066 000	2 085 245	1,10%
(1121 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	04/02/2025	701	701 000	705 702	0,37%

(111 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	05/02/2025	837	837 000	841 834	0,44%
(94 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	06/02/2025	249	249 000	252 413	0,13%
(97 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	07/02/2025	1 178	1 178 000	1 187 876	0,63%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	14/03/2025	1 394	1 394 000	1 404 907	0,74%
(92 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	12/02/2025	604	604 000	611 808	0,32%
COMPTE DE PLACEMENT (Banque de Tunisie)				54 555 000	54 667 601	28,78%
DISPONIBILITES					513	0,00%
TOTAL				91 591 693	91 971 454	48,42%

Note 5 : Autres créditeurs divers

Le poste Autres créditeurs divers s'élève au 30 juin 2025 à 54 146 DT et se détaillant comme suit :

	30/06/2025	31/12/2024
Retenue à la source	30 749	5 950
Redevance CMF	14 171	7 790
TCL	2 518	1 327
Provision honoraires commissaire aux comptes	6 308	2 380
Provision honoraires PDG	400	400
<u>TOTAL</u>	<u>54 146</u>	<u>17 847</u>

Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent à 1 364 523 DT pour la période du 01 avril 2025 au 30 juin 2025 et se détaillant comme suit :

	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
- Revenus des Emprunts Nationaux	1 364 523	1 383 728	-
<u>TOTAL</u>	<u>1 364 523</u>	<u>1 383 728</u>	<u>0</u>

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève à 1 505 600 DT pour la période du 01 Avril 2025 au 30 juin 2025 et se détaille ainsi :

	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôt	215 871	318 525	-
Intérêts des comptes à terme	171 451	240 511	-
Intérêts des comptes de placement	784 269	1 609 285	-
Revenus des prises en pension	334 009	1 179 241	697 392
<u>TOTAL</u>	<u>1 505 600</u>	<u>3 347 562</u>	<u>697 392</u>

Note 8 : Charges de gestion de placements

Le solde de ce poste s'élève à 306 890 DT pour la période du 01 Avril 2025 au 30 juin 2025 et se détaille ainsi :

	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
	-	-	-
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	236 524	375 503	45 858
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	70 366	111 712	13 643
<u>TOTAL</u>	<u>306 890</u>	<u>487 215</u>	<u>59 501</u>

Note 9 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève à 50 525 DT pour la période du 01 Avril 2025 au 30 juin 2025 et se détaille ainsi :

	Période du 01/04 Au 30/06/2025	Période du 01/01 Au 30/06/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Redevance CMF	39 572	62 957	7 790
TCL	6 987	11 588	1 327
Contribution sociale de solidarité	-	400	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires (CAC)	2 765	6 309	2 380
Rémunération de personnel (PDG)	1 200	2 400	400
Charges diverses	1	20	-
<u>TOTAL</u>	<u>50 525</u>	<u>83 674</u>	<u>11 897</u>

Note 10 : Capital

Capital au 31 décembre 2024.

Montant	53 446 500
Nombre de titres	534 465
Nombre d'actionnaires	111

Souscriptions réalisées

Montant	231 157 500
Nombre de titres émis	2 311 575
Nombre d'actionnaires nouveaux	329

Rachats effectués

Montant	(101 996 400)
Nombre de titres rachetés	(1 019 964)
Nombre d'actionnaires sortants	(18)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-
Frais de négociation de titres	(23 327)
Régularisation des sommes non distribuables	53 370
Résultats de l'exercice clos incorporés à la VL*	600 543
Régularisation du résultat incorporé à la V. L	467 770

Capital au 30-06-2025

Montant	183 705 956
Nombre de titres	1 826 076
Nombre d'actionnaires	422

*Selon la décision de l'assemblée générale ordinaire du 12 mars 2025.

11- Autres informations

- Le gestionnaire (la Société de Bourse de Tunisie) perçoit une rémunération de 0,15% HT l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement.
- Le dépositaire (la Banque de Tunisie) perçoit une rémunération de 0,6% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement.