

# SICAV CAPITALISATION PLUS

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2025

## RAPPORT D'EXAMEN LIMITE

SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 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 janvier au 31 Mars 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de **134 883 077 Dinars**, un actif net de **134 849 439 dinars** et un bénéfice de la période de **1 647 317 dinars**.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « SICAV CAPITALISATION PLUS » comprenant le bilan au 31 Mars 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 31 Mars 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 21 avril 2025  
**Le Commissaire Aux Comptes :**  
**ORGA AUDIT**  
**Monoom Ben Ahmed**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2025**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	3	1 513 438	-
Obligations et valeurs assimilées		1 513 438	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	4	133 369 639	53 787 216
Placements monétaires		133 368 747	53 787 022
Disponibilités		892	194
<b>Créances d'exploitation</b>		-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>134 883 077</b>	<b>53 787 216</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Autres créditeurs divers</b>	5	33 638	17 847
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>33 638</b>	<b>17 847</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	10	132 492 067	53 446 500
<b>Sommes distribuables</b>		2 357 372	322 870
Sommes distribuables des exercices antérieurs		-	-
Sommes distribuables de la période		2 357 372	322 870
<b>ACTIF NET</b>		<b>134 849 439</b>	<b>53 769 370</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>134 883 077</b>	<b>53 787 216</b>

## ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2025</b>	<b>Période du 04/12 au 31/12/2024</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	19 205	-
Revenus des obligations et valeurs assimilées		19 205	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	1 841 962	697 392
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		1 861 167	697 392
<b>Charges de gestion des placements</b>	8	(180 325)	(59 501)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		1 680 842	637 891
<b>Autres produits</b>		19	-
<b>Autres charges d'exploitation</b>	9	(33 149)	(11 897)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		1 647 712	625 994
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		709 660	(303 125)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		2 357 372	322 870
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		(709 660)	303 125
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		-	-
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres</b>		-	-
<b>Frais de négociation de titres</b>		(395)	-
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		1 647 317	625 994

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2025	Période du 04/12 au 31/12/2024
--	--------------------------------------	--------------------------------------

**VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS  
D'EXPLOITATION**

	1 647 317	625 994
--	-----------	---------

Résultat d'exploitation

	1 647 712	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

	(395)	-
--	-------	---

**DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

	-	-
--	---	---

**TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL**

	<b>79 432 752</b>	<b>52 143 375</b>
--	-------------------	-------------------

**Souscriptions**

	<b>124 806 567</b>	<b>153 220 630</b>
--	--------------------	--------------------

- Capital

	122 984 400	152 924 600
--	-------------	-------------

- Régularisation des sommes non distribuables

	253 649	-
--	---------	---

- Régularisation des sommes distribuables

	1 568 518	296 030
--	-----------	---------

**Rachats**

	<b>(45 373 815)</b>	<b>(101 077 255)</b>
--	---------------------	----------------------

- Capital

	(44 745 500)	(100 478 100)
--	--------------	---------------

- Régularisation des sommes non distribuables

	(47 130)	-
--	----------	---

- Régularisation des sommes distribuables

	(581 185)	(599 155)
--	-----------	-----------

**VARIATION DE L'ACTIF NET**

	<b>81 080 069</b>	<b>52 769 370</b>
--	-------------------	-------------------

**ACTIF NET**

En début de période

	53 769 370	1 000 000
--	------------	-----------

En fin de période

	134 849 439	53 769 370
--	-------------	------------

**NOMBRE D'ACTIONNAIRES**

En début de période

	534 465	10 000
--	---------	--------

En fin de période

	1 316 854	534 465
--	-----------	---------

**VALEUR LIQUIDATIVE**

	<b>102,403</b>	<b>100,604</b>
--	----------------	----------------

**TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE**

	<b>7,25%</b>	<b>7,90%</b>
--	--------------	--------------

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Arrêtées au 31/03/2025**  
**(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 31 Mars 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 31/03/2025, 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 31 Mars 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 1 513 438 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Code ISIN	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% Actif Net
<b>Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>15 000</b>	<b>1 500 000</b>	<b>1 513 438</b>	<b>1,12%</b>
<b>* EMPRUNT NATIONAL</b>		<b>15 000</b>	<b>1 500 000</b>	<b>1 513 438</b>	<b>1,12%</b>
Emp NATIONAL 2024 CAT B 1ère tranche	TN2781ZB9E10	15 000	1 500 000	1 513 438	1,12%
<b>TOTAL</b>			<b>1 500 000</b>	<b>1 513 438</b>	<b>1,12%</b>

#### Note 4 : Les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève à 133 369 639 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Code ISIN / Tenu chez la	Date	Nombre	Coût	Valeur au	%
		d'acquisition		d'acquisition	31/03/2025	actif net
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS A MOINS D'UN AN BT</b>			<b>10 500</b>	<b>10 443 540</b>	<b>10 470 676</b>	<b>7,76%</b>
(70 jours au taux de 9%)	TNX62QTN5KA2	18/02/2025	1 500	1 479 361	1 491 830	1,11%
(20 jours au taux de 9%)	TNR3Z77CUYD1	25/03/2025	7 500	7 470 149	7 480 631	5,55%
(20 jours au taux de 9%)	TN8YJK7G3MB0	18/03/2025	1 500	1 494 030	1 498 215	1,11%
<b>CREANCES SUR OPERATIONS DE PENSIONS LIVREES</b>				<b>11 999 849</b>	<b>12 040 085</b>	<b>8,93%</b>
Prise en pension EMP NAT 2024 T3 TF BIAT du 25/03/2025 au 14/04/2025, taux de 8,99%				8 000 018	8 012 005	5,94%
Prise en pension EMP NAT 2024 T4 TF BIAT du 28/03/2025 au 18/04/2025, taux de 8,99%				3 000 091	3 002 339	2,23%
Prise en pension BTA Juillet 2032, 7,5% AMEN BANK du 18/12/2024 au 16/06/2025, taux de 9,09%				999 740	1 025 741	0,76%
<b>COMPTES A TERME A MOINS D'UN AN</b>			<b>8 735</b>	<b>8 735 000</b>	<b>8 804 059</b>	<b>6,53%</b>
(95 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	26/02/2025	193	193 000	194 255	0,14%
(94 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	27/02/2025	870	870 000	875 486	0,65%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	03/03/2025	159	159 000	159 877	0,12%
(96 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	28/02/2025	439	439 000	441 682	0,33%
(91 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	04/02/2025	716	716 000	723 759	0,54%
(95 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	05/02/2025	638	638 000	644 788	0,48%
(94 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	06/02/2025	696	696 000	703 269	0,52%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	07/02/2025	732	732 000	739 500	0,55%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	14/03/2025	986	986 000	989 303	0,73%
(96 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	12/02/2025	556	556 000	561 149	0,42%
(97 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	11/02/2025	838	838 000	845 926	0,63%
(93 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	18/02/2025	102	102 000	102 824	0,08%
(98 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	13/02/2025	631	631 000	636 719	0,47%
(97 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	18/03/2025	371	371 000	371 950	0,28%
(90 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	24/02/2025	808	808 000	813 572	0,60%
<b>COMPTE DE PLACEMENT (Banque de Tunisie)</b>				<b>101 287 000</b>	<b>102 053 927</b>	<b>75,68%</b>
<b>DISPONIBILITES</b>					<b>892</b>	<b>0,00%</b>
<b>TOTAL</b>				<b>132 465 389</b>	<b>133 369 639</b>	<b>98,90%</b>

**Note 5 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève à 33 638 DT pour la période allant du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 et se détaille ainsi :

	31/03/2025	31/12/2024
Retenue à la source	18 164	5 950
Redevance	9 790	7 790
TCL	1 741	1 327
Provision honoraires commissaire aux comptes	3 543	2 380
Provision honoraires PDG	400	400
<b>TOTAL</b>	<b>33 638</b>	<b>17 847</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du titre portefeuille s'élèvent pour la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 à 19 205 DT et se détaillant comme suit :

	31/03/2025	31/12/2024
Revenus des Emprunts Nationaux	19 205	-
<b>TOTAL</b>	<b>19 205</b>	<b>-</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 à 1 841 962 DT et se détaillant comme suit :

	31/03/2025	31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôt	102 654	-
Intérêts des comptes à terme	69 060	-
Intérêts des comptes de placement	825 016	-
Revenus des prises en pension	845 232	697 392
<b>TOTAL</b>	<b>1 841 962</b>	<b>697 392</b>

**Note 8 : Charges de gestion des placements**

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 à 180 325 DT et se détaillant comme suit :

	31/03/2025	31/12/2024
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	138 979	45 858
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	41 346	13 643
<b>TOTAL</b>	<b>180 325</b>	<b>59 501</b>

### **Note 9 : Autres Charges d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 à 33 149 DT et se détaillant comme suit :

	<b>31/03/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Redevance CMF	23 385	7 790
TCL	4 601	1 327
Contribution sociale de solidarité	400	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires (CAC)	3 544	2 380
Rémunération de personnel (PDG)	1 200	400
Charges diverses	19	0
<b>TOTAL</b>	<b>33 149</b>	<b>11 897</b>

### **Note 10 : Capital**

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01 janvier 2025 au 31 mars 2025 à 132 492 067 DT et se détaillant comme suit :

<b><u>Capital au 31-12-2024</u></b>		
Montant		53 446 500
Nombre de titres		534 465
Nombre d'actionnaires		111
<b><u>Souscriptions réalisées</u></b>		
Montant		122 984 400
Nombre de titres émis		1 229 844
Nombre d'actionnaires nouveaux		223
<b><u>Rachats effectués</u></b>		
Montant		(44 745 500)
Nombre de titres rachetés		(447 455)
Nombre d'actionnaires sortants		(15)
<b><u>Autres mouvements</u></b>		
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		-
Frais de négociation de titres		(395)
Régularisation des sommes non distribuables		-
Résultats de l'exercice clos incorporés à la VL	<b>(A)</b>	600 543
Régularisation du résultat incorporé à la V. L		206 519
<b><u>Capital au 31-03-2025</u></b>		
Montant		<b>132 492 067</b>
Nombre de titres		<b>1 316 854</b>
Nombre d'actionnaires		<b>319</b>

**(A) Selon décision de l'assemblée générale ordinaire du 12 mars 2025**

**Note 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.