

SICAV CAPITALISATION PLUS
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 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 Octobre au 31 Décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de **143 222 552 dinars**, un actif net de **143 153 261 dinars** et un bénéfice de la période de **3 028 405 Dinars**.

Nous avons effectué l'examen des états financiers trimestriels ci-joints de la Société « SICAV CAPITALISATION PLUS » comprenant le bilan au 31 Décembre 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 trimestrielle 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 décembre 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 27 janvier 2026

Le Commissaire Aux Comptes

ORGANISATION AUDIT

Monoom Ben Ahmed

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

ACTIF	Note	31/12/2025	31/12/2024
Portefeuille-titres	3	<u>106 950 135</u>	0
Obligations et valeurs assimilées		106 950 135	0
Placements monétaires et disponibilités	4	<u>36 272 417</u>	<u>53 787 216</u>
Placements monétaires		36 271 882	53 787 022
Disponibilités		535	194
Créances d'exploitation		<u>0</u>	<u>0</u>
TOTAL ACTIF		<u>143 222 552</u>	<u>53 787 216</u>
 PASSIF			
Autres créateurs divers	5	<u>69 291</u>	<u>17 847</u>
TOTAL PASSIF		<u>69 291</u>	<u>17 847</u>
 ACTIF NET			
Capital	10	134 154 955	53 446 500
Sommes distribuables		8 998 306	322 870
Sommes distribuables des exercices antérieurs		0	0
Sommes distribuables de la période		8 998 306	322 870
ACTIF NET		<u>143 153 261</u>	<u>53 769 370</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>143 222 552</u>	<u>53 787 216</u>

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

Note	Période du 01/10 Au 31/12/2025	Période du 01/01 Au 31/12/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Revenus du portefeuille-titres	6	1 831 121	4 963 342
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 831 121	4 963 342
Revenus des placements monétaires	7	1 636 658	6 512 148
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		3 467 779	11 475 490
Charges de gestion des placements	8	(378 376)	(1 223 565)
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 089 403	10 251 925
Autres produits		0	19
Autres charges d'exploitation	9	(60 998)	(202 622)
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 028 405	10 049 322
Régularisation du résultat d'exploitation		(2 515 485)	(1 051 016)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		512 920	8 998 306
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 515 485	303 125
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		0	0
Frais de négociation de titres		0	(23 327)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		3 028 405	10 025 995
			625 994

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

	Période du 01/10 au 31/12/2025	Période du 01/01 au 31/12/2025	Période du 04/12 au 31/12/2024
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	3 028 405	10 025 995	625 994
Résultat d'exploitation	3 028 405	10 049 322	625 994
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0	0
Frais de négociation de titres	0	(23 327)	0
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0	0	0
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(36 771 552)	79 357 896	52 143 375
Souscriptions	99 526 649	394 875 904	153 220 630
- Capital	93 414 700	380 665 300	152 924 600
- Régularisation des sommes non distribuables	17 975	112 635	0
- Régularisation des sommes distribuables	6 093 974	14 097 969	296 030
Rachats	(136 298 201)	(315 518 008)	(101 077 255)
- Capital	(127 460 400)	(300 750 700)	(100 478 100)
- Régularisation des sommes non distribuables	(54 514)	(101 009)	0
- Régularisation des sommes distribuables	(8 783 287)	(14 666 299)	(599 155)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(33 743 147)	89 383 891	52 769 370
ACTIF NET			
En début de période	176 896 408	53 769 370	1 000 000
En fin de période	143 153 261	143 153 261	53 769 370
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	1 674 068	534 465	10 000
En fin de période	1 333 611	1 333 611	534 465
VALEUR LIQUIDATIVE	107,343	107,343	100,604
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	6,29%	6,70%	7,90%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 31/12/2025
(Unité en Dinars Tunisiens)

PRESENTATION DE LA SOCIETE

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 constitué par utilisation de ses fonds propres. La société s'intéresse particulièrement aux emprunts d'Etat et de collectivités, 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 décembre 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 31/12/2025, 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 décembre 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 106 950 135 dinars au 31 décembre 2025 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Code ISIN	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif Net
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES		145 000	14 500 000	14 577 112	10,18%
* Obligations de sociétés					
- AMEN BANK SUB 2025-2 CAT B	TNA3Z7AYXXX2	45 000	4 500 000	4 534 319	3,17%
- Emprunt UBCI		100 000	10 000 000	10 042 793	7,02%
UBCI SUB 2025-1 CAT A	TNTWU2KQRW54	40 000	4 000 000	4 041 583	2,82%
UBCI SUB 2025-2 CAT C		60 000	6 000 000	6 001 210	4,19%
Titres émis par le Trésor et négociables Sur le marché financier		927 000	90 060 000	92 373 023	64,53%
* EMPRUNT NATIONAL		927 000	90 060 000	92 373 023	64,53%
Emp NATIONAL 2024 CAT B 1ère tranche	TN2781ZB9E10	175 000	17 500 000	18 726 963	13,08%
Emp NATIONAL 2024 CAT B 4ème tranche	TN9092FJVKK8	150 000	15 000 000	15 074 104	10,53%
Emp NATIONAL 2023 CAT B 4ème tranche	TNMCPXLL1EE2	70 000	7 000 000	7 033 185	4,91%
Emp NATIONAL 2023 CAT B 3ème tranche	TNRS9CVT3SJ7	400 000	40 000 000	40 882 191	28,56%
Emp NATIONAL 2022 CAT B 4ème tranche	TN7PM93UZP50	132 000	10 560 000	10 656 580	7,44%
TOTAL			104 560 000	106 950 135	74,71%

Note 4 : Placements monétaires et disponibilités

Les placements monétaires et disponibilités totalisent au 31 décembre 2025 un montant de 36 272 417 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Code ISIN / Tenu chez la	Date D'acquisition	Nombre	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
CERTIFICATS DE DEPOTS A MOINS D'UN AN BT			4 500	4 434 456	4 491 645	3,14%
(70 jours au taux de 8,25%)	TN6C0KPMGW56	28/10/2026	2 500	2 468 423	2 497 778	1,74%
(90 jours au taux de 8,49%)	TNSTQKANT8G8	14/10/2026	500	491 686	499 002	0,35%
(110 jours au taux de 8,49%)	TNI44VIF8ZH7	09/10/2026	1 000	979 772	995 312	0,70%
(60 jours au taux de 8,25%)	TN6C0KPMGW56	07/11/2026	500	494 575	499 553	0,35%
CREANCES SUR OPERATIONS DE PENSIONS LIVREES				9 699 948	9 731 320	6,80%
Prise en pension EMP NAT 2024 T3 TF BIAT du 26/12/2025 au 26/01/2026, taux de 8,25%				500 016	500 589	0,35%
Prise en pension EMP NAT 2024 T3 TF BIAT du 24/12/2025 au 23/01/2026, taux de 8,25%				2 200 084	2 203 613	1,54%
Prise en pension EMP NAT 2023 T3 TF BIAT du 22/12/2025 au 21/01/2026, taux de 8,25%				1 000 026	1 002 088	0,70%
Prise en pension EMP NAT 2024 T2 TF BIAT du 16/12/2025 au 15/01/2026, taux de 8,25%				1 000 093	1 003 531	0,70%
Prise en pension BTA Juillet 2032 7,5% AMEN BANK du 12/12/2025 au 10/06/2026, taux de 8,25%				4 999 729	5 021 499	3,51%
COMPTES A TERME A MOINS D'UN AN			13 581	13 581 000	13 671 917	9,55%
(95 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	27/11/2025	1 572	1 572 000	1 581 665	1,10%
(94 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	07/12/2025	2 443	2 443 000	2 453 602	1,71%
(97 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	04/11/2025	54	54 000	54 557	0,04%
(98 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	03/11/2025	908	908 000	917 523	0,64%
(101 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	03/10/2025	717	717 000	728 874	0,51%
(96 jours au taux de TMM +1%)	La Banque de Tunisie	12/10/2025	714	714 000	724 629	0,51%
(92 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	14/12/2025	1 001	1 001 000	1 004 077	0,70%

(968 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	10/12/2025	1 354	1 354 000	1 359 141	0,95%
(96 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	10/12/2025	399	399 000	400 515	0,28%
(96 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	16/11/2025	1 291	1 291 000	1 301 505	0,91%
(94 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	21/11/2025	324	324 000	326 343	0,23%
(95 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	20/11/2025	842	842 000	848 242	0,59%
(93 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	21/12/2025	837	837 000	838 514	0,59%
(94 jours au taux de TMM +0,76%)	La Banque de Tunisie	23/11/2025	1 125	1 125 000	1 132 730	0,79%
COMPTE DE PLACEMENT (Banque de Tunisie)				8 377 000	8 377 000	5,85%
DISPONIBILITES					535	0,00%
TOTAL				36 092 404	36 272 417	25,34%

Note 5 : Autres créateurs divers

Le poste Autres créateurs divers totalise au 31 décembre 2025 un montant de 69 291 DT contre 17 847 DT au 31/12/2024 et se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Retenue à la source	37 897	5 950
Redevance CMF	16 216	7 790
TCL	2 879	1 327
Provision honoraires commissaire aux comptes	11 899	2 380
Provision honoraires PDG	400	400
TOTAL	69 291	17 847

Note 6 : Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 831 121 DT pour le 4ème trimestre de 2025, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 4 2025	Période du 01/01 Au 31/12/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
- Revenus des Emprunts Nationaux	1 720 583	4 852 804	0
- Revenus des obligations des sociétés	110 538	110 538	0
TOTAL	1 831 121	4 963 342	0

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2025 à 1 636 658 DT, et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2025	Période du 01/01 Au 31/12/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôt	240 462	777 937	0
Intérêts des comptes à terme	262 907	701 048	0
Intérêts des comptes de placement	737 415	3 076 411	0
Revenus des prises en pension	395 874	1 956 752	697 392
TOTAL	1 636 658	6 512 148	697 392

Note 8 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10 au 31/12/2025 à 378 376 DT et se détaillent ainsi :

	Trimestre 4 2025	Période du 01/01 Au 31/12/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	-	-	-
Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	291 619	943 017	45 858
TOTAL	378 376	1 223 565	59 501

Note 9 : Autres charges d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2025 à 60 998 DT et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2025	Période du 01/01 Au 31/12/2025	Période du 04/12 Au 31/12/2024
Redevance CMF	48 511	157 415	7 790
TCL	8 487	28 079	1 327
Contribution sociale de solidarité	0	400	0
Rémunération d'intermédiaires et honoraires (CAC)	2 796	11 900	2 380
Rémunération de personnel (PDG)	1 200	4 800	400
Droit de timbre	2	6	0
Charges diverses	2	22	0
TOTAL	60 998	202 622	11 897

Note 10 : Capital

Capital au 31-12-2024

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

Souscriptions réalisées

Montant	380 665 300
Nombre de titres émis	3 806 653
Nombre d'actionnaires nouveaux	438

Rachats effectués

Montant	(300 750 700)
Nombre de titres rachetés	(3 007 507)
Nombre d'actionnaires sortants	(32)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Frais de négociation de titres	(23 327)
Réregularisation des sommes non distribuables	11 628
Résultats de l'exercice clos incorporés à la VL	600 543
Réregularisation du résultat incorporé à la V. L	205 011

Capital au 31-12-2025

Montant	134 154 955
Nombre de titres	1 333 611
Nombre d'actionnaires	517

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.