

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2025

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2025

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 17 Mars 2023 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué un examen limité des états financiers intermédiaires ci-joints de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, comprenant le bilan au 30 juin 2025, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour le trimestre clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, tels qu'annexées au présent rapport et faisant apparaître un total bilan de 295.557.860 dinars et une somme distribuable de la période allant du 1^{er} avril 2025 au 30 juin 2025 de 5.351.604 dinars.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

Etendue de l'examen

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, « Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité ». 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 entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas une 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 arrêtés au 30 juin 2025 ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphes d'observation

1. Nous attirons l'attention sur la Note 3-3 des états financiers, qui décrit la méthode adoptée par la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE 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 des différentes parties prenantes. Ce traitement comptable appliqué d'une manière prospective et prévoyant une hétérogénéité dans les méthodes de valorisation du portefeuille des obligations et des valeurs assimilées, devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.
2. Sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons l'attention sur la note 4-5 relative au capital et la note 4-6 relative aux sommes distribuables des états financiers qui font apparaître des soldes

respectivement, de 268 390 828 dinars et de 26 655 424 dinars. En effet, la décision de l'assemblée générale ordinaire du 22 avril 2025 relative à la capitalisation des sommes distribuables de l'exercice clos 31 décembre 2024, n'a pas été traduite dans les états financiers arrêtés au 30 juin 2025. Cette omission a été régularisée au mois de juillet 2025.

Vérifications spécifiques

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE des normes prudentielles prévues par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions dudit article.

Sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention que l'examen de la composition de l'actif de la société nous a permis de constater que la société n'a pas respecté le ratio de composition des actifs en employant plus de 20% de son actif en liquidité et quasi-liquidité. En effet, les liquidités et quasi-liquidités représentent 44,60% de l'actif total tandis que le Ratios d'investissements en valeurs mobilières est de 55,40% soit en deçà du ratio minimum réglementaire de 80%.

Tunis, le 28 juillet 2025

Le commissaire aux comptes :

Samir Labidi

BILAN**Au 30 juin 2025****(Unité : TND)**

	Note	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille – titres	4-1	136 073 591	116 303 682	121 677 675
a – Actions et Valeurs assimilées	4-1-1	14 415 366	10 096 093	11 054 401
b - Obligations	4-1-2	89 858 803	87 112 702	90 868 244
c – BTA	4-1-3	31 799 422	19 094 887	19 755 030
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	4-2	159 398 462	86 882 892	98 286 433
a - Placement monétaires	4-2-1	27 664 886	31 279 915	29 522 872
b – Disponibilités	4-2-2	131 733 576	55 602 977	68 763 561
AC 3 - Créances d'exploitation	4-3	85 807	791	6 086
TOTAL ACTIF		295 557 860	203 187 365	219 970 194
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-4-1	394 116	375 505	328 896
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-4-2	117 492	71 859	101 558
TOTAL PASSIF	4-4	511 608	447 364	430 454
ACTIF NET				
CP 1 –Capital	4-5	268 390 828	196 308 694	206 120 600
CP 2 - Sommes distribuables	4-6	26 655 424	6 431 307	13 419 140
a - Sommes distribuable des exercices antérieurs		17 469 322	2 285	2 394
b – Résultat distribuable de la période		8 441 411	6 306 782	13 024 647
c - Régul résultat distribuables de la période		744 691	122 240	392 099
ACTIF NET		295 046 252	202 740 001	219 539 740
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		295 557 860	203 187 365	219 970 194

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 01^{er} avril au 30 juin 2025

(Unité : TND)

		Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille – titres	5-1	2 573 279	4 462 427	2 243 949	4 071 548	7 743 381
a - Dividendes		545 109	545 109	434 963	434 963	434 963
b - Revenus des obligations		1 603 257	3 215 872	1 550 182	3 119 451	6 268 946
c - Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier (BTA)		424 913	701 446	258 804	517 134	1 039 472
PR 2 - Revenus des placements monétaires	5-2	2 785 070	5 020 280	1 617 416	3 012 544	6 926 088
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		5 358 349	9 482 707	3 861 365	7 084 092	14 669 469
CH 1 - Charges de gestion des placements	5-3	(460 817)	(856 188)	(323 194)	(632 657)	(1 342 110)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 897 532	8 626 519	3 538 171	6 451 435	13 327 359
CH 2 - Autres charges	5-4	(99 731)	(185 108)	(75 251)	(144 653)	(302 712)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 797 801	8 441 411	3 462 920	6 306 782	13 024 647
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation	5-5	553 803	744 691	88 505	122 240	392 099
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		5 351 604	9 186 102	3 551 425	6 429 022	13 416 746
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(553 803)	(744 691)	(88 505)	(122 240)	(392 099)
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		(219 623)	(19 276)	(210 696)	41 074	528 864
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		(2 009)	41 453	37 823	35 643	47 904
* Frais de négociation de titres		(1 279)	(4 944)	(237)	(11 144)	(21 445)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		4 574 890	8 458 644	3 289 810	6 372 355	13 579 970

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période allant du 01^{er} avril au 30 juin 2025

(Unité : TND)

	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>	4 574 890	8 458 644	3 289 810	6 372 355	13 579 970
a - Résultat d'exploitation	4 797 801	8 441 411	3 462 920	6 306 782	13 024 647
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	(219 623)	(19 276)	(210 696)	41 074	528 864
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	(2 009)	41 453	37 823	35 643	47 904
d - Frais de négociation de titres	(1 279)	(4 944)	(237)	(11 144)	(21 445)
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	-	-	-
<u>AN 3 -Transaction sur le capital</u>					
a – Souscriptions	79 984 513	153 425 269	44 533 345	80 690 359	171 859 421
* Capital	73 455 930	141 990 457	40 912 347	74 656 538	156 315 796
* Régularisation des sommes non distrib.	78 792	106 825	4 794 832	4 813 041	10 073 767
* Régularisations des sommes distrib.	6 449 791	11 327 987	(1 173 834)	1 220 780	5 469 858
b – Rachats	(51 345 355)	(86 377 401)	(40 388 476)	(66 975 545)	(148 552 483)
* Capital	(47 113 964)	(79 778 877)	(37 094 459)	(61 883 369)	(134 772 342)
* Régularisation des sommes non distrib.	(50 354)	(65 410)	(3 980 783)	(3 995 921)	(8 704 776)
* Régularisations des sommes distrib.	(4 181 038)	(6 533 114)	686 765	(1 096 255)	(5 075 365)
VARIATION DE L'ACTIF NET	33 214 048	75 506 512	7 434 679	20 087 169	36 886 908
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	261 832 204	219 539 740	195 305 322	182 652 832	182 652 832
b - En fin de période	295 046 252	295 046 252	202 740 001	202 740 001	219 539 740
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>					
a - En début de période	1 657 013	1 411 398	1 319 520	1 254 067	1 254 067
b - En fin de période	1 837 388	1 837 388	1 347 400	1 347 400	1 411 398
Valeur liquidative début de période (en dinar)	158,015	155,548	148,012	145,648	145,648
Valeur liquidative fin de période (en dinar)	160,579	160,579	150,468	150,468	155,548
Taux de rendement	1,62%	3,23%	1,66%	3,31%	6,80%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 30/06/2025

(Unité Dinars Tunisiens)

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire de type capitalisation. Elle a été ouverte au public le 18 septembre 2017.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30 juin 2025, sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC16, NC 17 et NC 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

3- 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 et valeurs similaires et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

Les dividendes relatifs aux titres OPCVM sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

3- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilés

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres OPCVM et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, entant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3- 3 Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires et en placements monétaires

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 juin 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations figurant au bilan de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont 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 décembre 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) ;
- À 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.

Au 30 juin 2025, la société SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE détient des souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31 décembre 2017 valorisées au coût amorti ainsi que, des souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018 valorisées à la valeur actuelle sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines.

Les placements monétaires sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

3- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur 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 distribuable. 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.

3-5 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- 6 Unité monétaire

Les états financiers de la SICAV L'épargne Obligataire sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

NOTE 4 : NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN

4-1 : Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2025 à 136 073 591 dinars et se détaille ainsi :

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% Actif	% Actif net
	Obligations		26 683 124	27 519 983	9,31%	9,33%
TN0003400678	AB SUB 2020-3 C	40 000	2 400 000	2 468 236	0,84%	0,84%
TN0003600509	ATB 2007/1 D	50 000	1 410 117	1 421 053	0,48%	0,48%
TNFUHZ3R7VR5	ATL 2021-1 A	20 000	800 000	828 279	0,28%	0,28%
TNWYE1PN6WF5	ATL 2023-2 B	20 000	2 000 000	2 122 797	0,72%	0,72%

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% Actif	% Actif net
TNIKWGWIVBC2	ATL 2024-1	10 000	800 000	807 584	0,27%	0,27%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	10 000	1 000 000	1 034 935	0,35%	0,35%
TNO6A12ZFOD3	ATTIJARI-LEASING 2024-1 A	7 000	560 000	573 010	0,19%	0,19%
TN000190060	BH SUB 2021-2	20 000	1 600 000	1 681 057	0,57%	0,57%
TNGQ611JKPR4	BIAT SUB 2022-1 F	15 000	1 500 000	1 508 522	0,51%	0,51%
TN0003100773	BNA Sub 2018-1 B	20 000	400 000	424 145	0,14%	0,14%
TNCYYRNQ4UA6	ENDA TAMWEEL 2024-1 A F	10 000	1 000 000	1 080 719	0,37%	0,37%
TN632S5VO835	ENDA TAMWEEL 2025-1 A F	20 000	2 000 000	2 006 137	0,68%	0,68%
TN0002601169	STB SUB 2019-1 C	1 800	75 600	79 297	0,03%	0,03%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	47 200	4 720 000	4 865 092	1,65%	1,65%
TN0002601219	STB 2020-1 C FIXE	18 780	752 327	765 910	0,26%	0,26%
TNEDMOU67Y09	TAYSIR 2024-1 A F	10 000	1 000 000	1 061 876	0,36%	0,36%
TN0002102085	TL SUB 2018 B	5 000	100 000	103 954	0,04%	0,04%
TN0002102127	TLF 2019-1 B	13 000	260 000	260 133	0,09%	0,09%
TNZSBU7F6WY7	TLF 2021 SUBORDONNE	6 680	267 200	281 261	0,10%	0,10%
TN0002102150	TLF 2021-1 FIXE	8 600	172 000	174 779	0,06%	0,06%
TNYJL6N2AEP6	TLF 2022-1 F	10 000	400 000	406 986	0,14%	0,14%
TNXIY8MEDJE3	TLF 2022-2	10 000	600 000	633 140	0,21%	0,21%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2	4 038	323 040	336 146	0,11%	0,11%
TN4SCYEXIVY5	TLF 2024-1 F	5 000	400 000	404 089	0,14%	0,14%
TNQ8KNUQO9D7	TLF 2025-1 F	10 000	1 000 000	1 011 836	0,34%	0,34%
TN0007200207	WIFACK BANK 2019-1 D	10 000	142 840	142 840	0,05%	0,05%
TNMC9HTIB5A4	WIFACK BANK 2022-2 C	10 000	1 000 000	1 036 170	0,35%	0,35%
	Emprunt National		59 156 661	62 338 820	21,09%	21,13%
TNPSL0PEJVO7	EPT NAT 1 2022 AF	10 698	103 774	105 920	0,04%	0,04%
TNLEGO8CKWX3	EPT NAT 1 2022 AV	351	3 405	3 487	0,00%	0,00%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	5 000	437 500	438 789	0,15%	0,15%
TN0008000838	EMPT NAT 1 2021 B	60 000	6 000 000	6 421 243	2,17%	2,18%
TN0008000846	EMPT NAT 1 2021 C	12 000	12 000 000	12 852 059	4,35%	4,36%
TN0008000895	EMPT NAT 2 2021 B	60 000	6 000 000	6 356 436	2,15%	2,15%
TN0008000903	EMPT NAT 2 2021 C	10 000	10 000 000	10 600 811	3,59%	3,59%
TNSUXW7EBUQ0	EPT NAT 3 2021 AV	766	7 354	7 743	0,00%	0,00%
TNYZ06UGUZ33	EPT NAT 3 2021 BF	24 750	2 467 975	2 574 906	0,87%	0,87%
TN5XXZZ454U2	EPT NAT 1 2022 CF	100 000	8 750 000	8 931 501	3,02%	3,03%
TN4A4WPDZOC1	EMP NAT 2022 T3 CC TF	38 180	3 819 773	4 050 334	1,37%	1,37%

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% Actif	% Actif net
TNIZ090I5G66	EMP NAT 2022 T3 CC TV	10 000	1 000 000	1 064 786	0,36%	0,36%
TNVFSFLG1FH4	EMP NAT 2022 T4 CC TV	5 000	500 000	524 914	0,18%	0,18%
TN6DQ00JBLT7	EMP NAT 2023 T1 CA TF	4 652	43 830	45 152	0,02%	0,02%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 2022 T4 CB TF	7 500	750 000	784 613	0,27%	0,27%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT 2022 T3 CB TF	7 500	750 000	794 112	0,27%	0,27%
TNCR2TMAK1K8	EMP NAT 2023 T2 CB TF	5 000	500 000	504 511	0,17%	0,17%
TNNZ2M9ZHIT3	EMP NAT 2023 T2 CF	465	45 105	45 531	0,02%	0,02%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	13 300	127 946	129 140	0,04%	0,04%
TNBSXXEKBF8	EMP NAT 2023 T4 C F	2 500	250 000	261 068	0,09%	0,09%
TNUWXR58DVH5	EMP NAT 2024 T1 CB TF	6 000	600 000	617 141	0,21%	0,21%
TNGCLJS7FYQ7	EMP NAT 2024 T4 CF	50 000	5 000 000	5 224 625	1,77%	1,77%
	Bons du trésor assimilables		29 850 200	31 799 422	10,76%	10,78%
TN0008000606	BTA 6,7% AVRIL 2028	1 600	1 492 000	1 575 619	0,53%	0,53%
TN0008000655	BTA 29 MARS 2027	18 000	16 452 000	17 781 980	6,02%	6,03%
TNOXRGYG8RL8	BTA 8% 24 NOVEMBRE 2025	10 000	9 932 000	10 364 893	3,51%	3,51%
TNLRQIP00JY4	BTA 9% SEPT 2029	2 000	1 974 200	2 076 931	0,70%	0,70%
	Titres OPCVM		14 040 961	14 415 366	4,88%	4,89%
TN0002600963	SICAV L'EPARGNANT	99 360	10 540 716	10 255 244	3,47%	3,48%
TN0003900164	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	32 050	3 500 245	4 160 122	1,41%	1,41%
	Total du portefeuille-titres		129 730 946	136 073 591	46,04%	46,12%

4-1-1 Actions et valeurs assimilées

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Actions SICAV	14 040 961	9 876 120	10 484 443
Différence d'estimation sur actions SICAV	374 405	219 973	569 958
Total	14 415 366	10 096 093	11 054 401

4-1-2 Obligations

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Obligations Coût d'entrée	85 839 786	83 317 107	87 555 893
Intérêts courus à l'achat/obligations	36 421	3 166	24 345
Intérêts courus	3 982 596	3 780 357	3 283 015
Intérêts intercalaires courus	-	12 072	4 991
Total	89 858 803	87 112 702	90 868 244

4-1-3 Bons du trésor assimilable

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Bons du trésor assimilables Coût d'entrée	29 850 200	17 944 000	17 944 000
Intérêts courus à l'achat/Bons du trésor assimilables	306 805	-	-
Intérêts courus	437 932	260 483	782 822
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (amortissement décotes)	1 163 765	890 404	1 028 208
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (courbe des taux)	40 720	-	-
Total	31 799 422	19 094 887	19 755 030

4- 2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

4- 2- 1 Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2025 à 27 664 886 DT se détaillant comme suit :

Code ISIN	Désignation	Coûts d'acquisition	Vale au 30/06/2025	% Actif
	Certificats de dépôts	1 988 418	1 988 418	0,67%
TNYK6FYK ZOE5	Certificat de dépôt UBCI au 29/07/25 (taux 8,75% 30 jours)	1 988 418	1 988 418	0,67%
	Créance sur opération de pension livrée	24 999 671	25 676 468	8,69%
	P.L BNA au 01/10/25 (Taux de 8,86% 202 jours) 24 458 BTA 9,9% ; Décembre 2034	24 999 671	25 676 468	8,69%
	Total	26 988 089	27 664 886	9,36%

4- 2- 2 Disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2025 à 131 733 576 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Avoir en banque	84 216 330	15 488 628	31 686 958
Comptes à terme STB*	47 517 246	40 114 349	37 076 603
Total	131 733 576	55 602 977	68 763 561

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 30/06/2025	% actif
Compte à terme au 02/07/25 (taux 9,71% 90 jours)	5 000 000	5 092 578	1,72%
Compte à terme au 03/07/25 (taux 9,71% 91 jours)	5 000 000	5 092 578	1,72%
Compte à terme au 06/07/25 (taux 9,71% 94 jours)	5 000 000	5 092 578	1,72%
Compte à terme au 06/07/25 (taux 9,71% 91 jours)	5 000 000	5 089 385	1,72%
Compte à terme au 07/07/25 (taux 9,71% 92 jours)	5 000 000	5 089 385	1,72%
Compte à terme au 02/09/25 (taux 9,30% 90 jours)	4 000 000	4 020 384	1,36%

Compte à terme au 14/09/25 (taux 9,30% 91 jours)	4 000 000	4 011 415	1,36%
Compte à terme au 15/09/25 (taux 9,30% 91 jours)	4 000 000	4 010 599	1,36%
Compte à terme au 17/09/25 (taux 9,30% 91 jours)	5 000 000	5 011 211	1,70%
Compte à terme au 21/09/25 (taux 9,30% 91 jours)	5 000 000	5 007 134	1,69%
Comptes à terme STB	47 000 000	47 517 246	16,08%

4- 3 : Créances d'exploitation

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Retenue à la source sur intérêts à l'achat EO	9 105	791	6 086
Retenue à la source sur intérêts à l'achat BTA	76 702	-	-
Total	85 807	791	6 086

4- 4 Note sur les passifs :

4- 4- 1 Opérateurs Créditeurs

Ce poste comprend les sommes dues par l'OPCVM aux différents intervenants dans sa gestion, notamment les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire :

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Gestionnaire	119 726	167 174	94 466
Commission réseau	175 357	135 090	152 329
Commission dépositaire	99 033	73 241	82 101
Total	394 116	375 505	328 896

4- 4 -2 Autres Créditeurs divers

Ce poste comprend la redevance du CMF et les retenues d'impôt pour le compte de l'Etat sur des sommes dues à des tiers, et la TCL.

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2025 à 117 492 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
CMF	43 962	17 034	19 321
ETAT	76 837	32 062	36 334
Commissaire aux comptes	(3 307)	22 763	45 903
Total	117 492	71 859	101 558

4- 5 : Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-04-2025 au 30-06-2025 ainsi que les mouvements sur le capital au cours de la période comparative allant du 01-04-2024 au 30-06-2024 se détaillent ainsi :

Libellé	2025	2024
Capital au 1^{er} avril		
Montant	242 243 336	180 778 189
Nombre d'actions	1 657 013	1 319 520
Nombre d'actionnaires	1 687	1 605
Souscriptions réalisées		
Montant	73 455 929	40 912 347
Nombre d'actions émises	502 985	298 647
Nombre d'actionnaires entrants	109	94
Rachats effectués		
Montant	47 113 964	37 094 459
Nombre d'actions rachetées	322 610	270 767
Nombre d'actionnaires sortants	65	72
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	(219 623)	(210 696)
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	(2 009)	37 823
Frais de négociation de titres	(1 279)	(237)
Résultat capitalisé	-	11 071 678
Régularisation des sommes non distribuables	28 438	814 049
Capital au 30 juin		
Montant	268 390 828	196 308 694
Nombre d'actions	1 837 388	1 347 400
Nombre d'actionnaires	1 731	1 583

4- 6 : Sommes Distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice en cours et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 30/06/2025 se détaille ainsi :

Désignation	Résultat distribuable	Régularisation	Sommes Distribuables
Sommes distribuables exercice antérieur (Report à nouveau)	13 419 140	4 050 182	17 469 322
Sommes distribuables exercice en cours	8 441 411	744 691	9 186 102
Total	21 860 551	4 794 873	26 655 424

5- NOTES LIEES AU COMPTE DE RESULTAT

5-1 : Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent un montant de 1 889 147 DT pour la période allant du 01-04-2025 au 30-06-2025, et se détaillent ainsi :

Désignation	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenues des titres OPCVM	545 109	545 109	434 963	434 963	434 963
Intérêts des obligations	1 603 257	3 215 872	1 550 182	3 119 451	6 268 946
Revenus des Emprunts d'Etat	424 913	701 446	258 804	517 134	1 039 472
Total	2 573 279	4 462 427	2 243 949	4 071 548	7 743 381

5- 2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste totalise pour la période allant du 01-04-2025 au 30-06-2025 un montant de 2 785 070 DT et représente le montant des intérêts courus sur les certificats de dépôt, les billets de trésorerie, les bons de trésors à court terme, les comptes de dépôt, les placements à terme et les revenus des prises en pension :

Désignation	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôts	1 358 235	2 542 867	530 417	986 393	2 489 330
Intérêts des comptes à terme	840 611	1 665 438	680 313	1 288 653	2 865 907
Intérêts des comptes de dépôt	26 329	26 329	16 863	32 947	66 034
Revenus des prises en pension	559 895	785 646	389 823	704 551	1 504 817
Total	2 785 070	5 020 280	1 617 416	3 012 544	6 926 088

5- 3 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01-04-2025 au 30-06-2025 à 460 817 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	354 475	658 606	248 610	486 659	1 032 392
Rémunération réseau	53 171	98 791	37 292	72 999	154 859
Rémunération du dépositaire	53 171	98 791	37 292	72 999	154 859
Total	460 817	856 188	323 194	632 657	1 342 110

5- 4 : Autres Charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que, la TCL, l'impôt et taxes et versements assimilés. Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01-04-2025 au 30-06-2025 à 99 731 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevances CMF	70 895	131 721	49 722	97 332	206 478
Impôt et taxes	17 360	30 562	14 076	24 522	50 233
Honoraires commissaire aux comptes	11 476	22 825	11 444	22 763	45 903
Autres charges	-	-	9	36	98
Total	99 731	185 108	75 251	144 653	302 712

5- 5 : Régularisation du résultat d'exploitation

Ce poste comprend la régularisation du résultat d'exploitation constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat. Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01-04-2025 au 30-06-2025 à 553 803 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/04/2025 au 30/06/2025	Du 01/01/2025 au 30/06/2025	Du 01/04/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 30/06/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Régl Résultat d'exploitation (souscription)	1 667 564	2 083 933	992 879	1 210 073	5 458 141
Régl Résultat d'exploitation (rachat)	(1 113 761)	(1 339 242)	(904 374)	(1 087 833)	(5 066 042)
Total	553 803	744 691	88 505	122 240	392 099

6. AUTRES INFORMATIONS

6- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de SICAV L'épargne Obligataire est confiée à la société « STB Finance ». Celle-ci se charge des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société.

En contrepartie des prestations le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,50% TTC par an, calculée sur la base de l'actif net de SICAV L'épargne Obligataire.

La rémunération de « STB finance » au 30-06-2025 s'élève à 658 606 dinars.

6- 2 Rémunération du dépositaire

La banque STB assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV L'épargne Obligataire. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la société et d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, la STB perçoit une commission annuelle de 0,075% TTC calculée sur la base de l'actif net.

La rémunération du dépositaire au 30-06-2025 s'élève à 98 791 dinars.

6- 3 Rémunération du distributeur

Les souscriptions et les rachats se font auprès des agences de la société Tunisienne de banque (STB) avec laquelle la SICAV est liée par une convention de distribution.

En contrepartie de ses services, la STB perçoit une rémunération annuelle égale à 0,075% TTC de l'actif net.

La rémunération du distributeur au 30-06-2025 s'élève à 98 791 dinars.