

SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE

SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETTEE AU 31 DECEMBRE 2025 RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 31 décembre 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 287.267.753 dinars et une somme distribuable de la période allant du 1^{er} octobre 2025 au 31 décembre 2025 de 1.892.928 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 31 décembre 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

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.

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 exprimé, 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 28,34% de l'actif total tandis que le Ratios d'investissement en valeurs mobilières est de 71,66% soit en deçà du ratio minimum réglementaire de 80% ;
- Les créances sur les opérations de pensions livrées, conclues avec les banques BNA et Amen Bank, représentent 11,35 % du total actif de SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE, ce qui constitue un dépassement du seuil de 10% prévu par l'article 2 bis du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 tel qu'ajouté par le décret n° 2012-3415 du 31 décembre 2012. En effet, conformément à l'article précité, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent conclure des conventions de pension livrée de titres d'emprunt de l'Etat que dans la limite de 10% de leur actif.
- La société n'a pas respecté les normes prudentielles en employant plus de 5 % de son actif net en parts ou actions d'autres OPCVM. En effet, les titres SICAV L'EPARGNANT et les titres INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV représentent 5,04 % de l'actif net de la SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE.

Tunis, le 27 janvier 2026

Le commissaire aux comptes :

Samir Labidi

BILAN			
Au 31 décembre 2025			
(Unité : TND)			
	Note	31/12/2025	31/12/2024
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille – titres	4-1	152 266 073	121 677 675
a – Actions et Valeurs assimilées	4-1-1	14 456 127	11 054 401
b - Obligations	4-1-2	96 836 258	90 868 244
c – BTA	4-1-3	40 973 688	19 755 030
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	4-2	134 944 663	98 286 433
a - Placements monétaires	4-2-1	53 577 346	29 522 872
b – Disponibilités	4-2-2	81 367 317	68 763 561
AC 3 - Créances d'exploitation	4-3	57 017	6 086
TOTAL ACTIF		287 267 753	219 970 194
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-4-1	456 451	328 896
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-4-2	125 441	101 558
TOTAL PASSIF	4-4	581 892	430 454
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 –Capital	4-5	269 442 452	206 120 600
CP 2 - Sommes distribuables	4-6	17 243 409	13 419 140
a - Sommes distribuable des exercices antérieurs		56 823	2 394
b – Résultat distribuable de la période		18 223 259	13 024 647
c – Régularisation du résultat distribuable de la période		(1 036 673)	392 099
ACTIF NET		286 685 861	219 539 740
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		287 267 753	219 970 194

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 01^{er} octobre au 31 décembre 2025

(Unité : TND)

		Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	5-1	2 349 254	9 021 017	1 830 790	7 743 381
a - Dividendes		-	545 109	-	434 963
b - Revenus des obligations		1 680 601	6 543 744	1 569 621	6 268 946
c - Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier (BTA)		668 653	1 932 164	261 169	1 039 472
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	5-2	3 218 468	11 525 064	2 094 828	6 926 088
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		5 567 722	20 546 081	3 925 618	14 669 469
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	5-3	(542 404)	(1 914 727)	(367 280)	(1 342 110)
REVENU NET DES PLACEMENTS		5 025 318	18 631 354	3 558 338	13 327 359
<u>CH 2 - Autres charges</u>	5-4	(113 186)	(408 095)	(81 394)	(302 712)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 912 132	18 223 259	3 476 944	13 024 647
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	5-5	(3 019 204)	(1 036 673)	(155 917)	392 099
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 892 928	17 186 586	3 321 027	13 416 746
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		3 019 204	1 036 673	155 917	(392 099)
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		298 205	572 863	246 943	528 864
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		73 690	114 921	12 260	47 904
* Frais de négociation de titres		(1 390)	(6 333)	(9 362)	(21 445)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		5 282 637	18 904 710	3 726 785	13 579 970

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET				
Période allant du 01 ^{er} octobre au 31 décembre 2025				
(Unité : TND)				
	Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>	5 282 637	18 904 710	3 726 785	13 579 970
a - Résultat d'exploitation	4 912 132	18 223 259	3 476 944	13 024 647
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	298 205	572 863	246 943	528 864
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	73 690	114 921	12 260	47 904
d - Frais de négociation de titres	(1 390)	(6 333)	(9 362)	(21 445)
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	-	-
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>				
a – Souscriptions	54 811 952	273 835 320	43 373 861	171 859 421
* Capital	48 624 034	244 636 163	38 566 893	156 315 796
* Régularisation des sommes non distrib.	3 237 439	16 056 745	2 505 702	10 073 767
* Régularisations des sommes distrib.	2 950 479	13 142 412	2 301 266	5 469 858
b – Rachats	(106 115 290)	(225 593 909)	(44 481 265)	(148 552 483)
* Capital	(93 863 063)	(198 331 079)	(39 453 542)	(134 772 342)
* Régularisation des sommes non distrib.	(6 272 362)	(13 140 569)	(2 570 527)	(8 704 776)
* Régularisations des sommes distrib.	(5 979 865)	(14 122 261)	(2 457 196)	(5 075 365)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(46 020 701)	67 146 121	2 619 381	36 886 908
<u>AN 4 - Actif Net</u>				
a - En début de période	332 706 562	219 539 740	216 920 359	182 652 832
b - En fin de période	286 685 861	286 685 861	219 539 740	219 539 740
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>				
a - En début de période	2 038 221	1 411 398	1 417 868	1 254 067
b - En fin de période	1 728 511	1 728 511	1 411 398	1 411 398
Valeur liquidative début de période (en dinar)	163,234	155,548	152,991	145,648
Valeur liquidative fin de période (en dinar)	165,857	165,857	155,548	155,548
Taux de rendement	1,61%	6,63%	1,67%	6,80%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 31/12/2025
(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 31 décembre 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 31 décembre 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 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 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 31 décembre 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 31/12/2025 à 152 266 073 dinars et se détaille ainsi :

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif	% Actif net
	Obligations		35 419 824	36 826 946	12,82%	12,85%
TN0003400678	AB SUB 2020-3 C	40 000	2 400 000	2 559 218	0,89%	0,89%
TNA3Z7AYXXX2	AMEN BANK 2025-2 CB V	20 000	2 000 000	2 015 253	0,70%	0,70%
TN0003600509	ATB 2007/1 D	50 000	1 410 117	1 474 413	0,51%	0,51%
TNFUHZ3R7VR5	ATL 2021-1 A	20 000	800 000	859 252	0,30%	0,30%
TNWEY1PN6WF5	ATL 2023-2 B	20 000	2 000 000	2 036 313	0,71%	0,71%

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif	% Actif net
TNIKWGWIVBC2	ATL 2024-1	10 000	800 000	841 622	0,29%	0,29%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	10 000	1 000 000	1 076 675	0,37%	0,38%
TNHOASGSR955	ATL 2025-1	23 000	2 300 000	2 360 322	0,82%	0,82%
-	ATL 2025-2	20 000	2 000 000	2 004 011	0,70%	0,70%
TNO6A12ZFOD3	ATTIJARI-LEASING 2024-1 A	7 000	560 000	596 950	0,21%	0,21%
TN000190060	BH SUB 2021-2	20 000	1 200 000	1 217 472	0,42%	0,42%
TNGQ611JKPR4	BIAT SUB 2022-1 F	15 000	1 500 000	1 566 595	0,55%	0,55%
TNCYYRNQ4UA6	ENDA TAMWEEL 2024-1 A F	10 000	800 000	830 299	0,29%	0,29%
TN632S5VO835	ENDA TAMWEEL 2025-1 A F	20 000	2 000 000	2 086 795	0,73%	0,73%
TN0002601169	STB SUB 2019-1 C	1 800	37 800	37 915	0,01%	0,01%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	47 281	4 728 100	5 051 725	1,76%	1,76%
TN0002601219	STB 2020-1 C FIXE	18 780	752 327	798 833	0,28%	0,28%
TNEDMOU67Y09	TAYSIR 2024-1 A F	10 000	800 000	814 908	0,28%	0,28%
TN0002102085	TL SUB 2018 B	5 000	100 000	108 390	0,04%	0,04%
TN0002102127	TLF 2019-1 B	13 000	260 000	272 401	0,09%	0,10%
TNZSBU7F6WY7	TLF 2021 SUBORDONNE	6 680	133 600	135 437	0,05%	0,05%
TN0002102150	TLF 2021-1 FIXE	8 600	172 000	181 508	0,06%	0,06%
TNYJL6N2AEP6	TLF 2022-1 F	10 000	400 000	422 472	0,15%	0,15%
TNXIY8MEDJE3	TLF 2022-2	10 000	400 000	406 225	0,14%	0,14%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2	4 038	323 040	350 086	0,12%	0,12%
TN4SCYEXIVY5	TLF 2024-1 F	5 000	400 000	421 188	0,15%	0,15%
TNQ8KNUQO9D7	TLF 2025-1 F	10 000	1 000 000	1 052 164	0,37%	0,37%
TN8S8S99B8S7	UBCI SUB 2025-1	20 000	2 000 000	2 021 015	0,70%	0,70%
-	UBCI SUB 25-2 CF	20 000	2 000 000	2 000 807	0,70%	0,70%
TN0007200207	WIFACK BANK 2019-1 D	10 000	142 840	149 177	0,05%	0,05%
TNMC9HTIB5A4	WIFACK BANK 2022-2 C	10 000	1 000 000	1 077 507	0,38%	0,38%
	Emprunt National		58 196 455	60 009 312	20,89%	20,93%
TNPSL0PEJVO7	EPT NAT 1 2022 AF	10 698	103 774	111 235	0,04%	0,04%
TNLEGO8CKWX3	EPT NAT 1 2022 AV	351	3 405	3 707	0,00%	0,00%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	5 000	437 500	455 727	0,16%	0,16%
TN0008000838	EMPT NAT 1 2021 B	60 000	6 000 000	6 211 779	2,16%	2,17%
TN0008000846	EMPT NAT 1 2021 C	12 000	12 000 000	12 428 370	4,33%	4,34%
TN0008000895	EMPT NAT 2 2021 B	60 000	6 000 000	6 146 972	2,14%	2,14%
TN0008000903	EMPT NAT 2 2021 C	10 000	10 000 000	10 247 737	3,57%	3,57%
TNSUXW7EBUQ0	EPT NAT 3 2021 AV	766	3 677	3 733	0,00%	0,00%
TNYZ06UGUZ33	EPT NAT 3 2021 BF	24 750	2 467 975	2 493 891	0,87%	0,87%

Code ISIN	PORTEFEUILLE TITRES	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif	% Actif net
TN5XXZZ454U2	EPT NAT 1 2022 CF	100 000	8 750 000	9 252 619	3,22%	3,23%
TN4A4WPDZOC1	EMP NAT 2022 T3 CC TF	38 180	3 342 301	3 416 747	1,19%	1,19%
TNIZ090I5G66	EMP NAT 2022 T3 CC TV	10 000	875 000	895 439	0,31%	0,31%
TNVFSFLG1FH4	EMP NAT 2022 T4 CC TV	5 000	437 500	441 584	0,15%	0,15%
TN6DQ00JBLT7	EMP NAT 2023 T1 CA TF	4 652	43 830	47 941	0,02%	0,02%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 2022 T4 CB TF	7 500	600 000	605 316	0,21%	0,21%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT 2022 T3 CB TF	7 500	600 000	613 034	0,21%	0,21%
TN2MVOGUKOA5	EPT NAT 4 2022 AV	86	866	874	0,00%	0,00%
TNCR2TMAK1K8	EMP NAT 2023 T2 CB TF	5 000	500 000	524 272	0,18%	0,18%
TNNZ2M9ZHIT3	EMP NAT 2023 T2 CF	465	45 105	47 759	0,02%	0,02%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	13 958	134 602	142 428	0,05%	0,05%
TNHOFRXHSG72	EMP NAT 2023 T2 AV	92	919	962	0,00%	0,00%
TNBSXXEKBFR8	EMP NAT 2023 T4 C F	2 500	250 000	251 254	0,09%	0,09%
TNUWXR58DVH5	EMP NAT 2024 T1 CB TF	6 000	600 000	640 854	0,22%	0,22%
TNGCLJS7FYQ7	EMP NAT 2024 T4 CF	50 000	5 000 000	5 025 079	1,75%	1,75%
	Bons du trésor assimilables		38 308 964	40 973 688	14,26%	14,29%
TN0008000622	BTA 11 MARS 2026	540	538 164	560 187	0,20%	0,20%
TN0008000721	BTA 7,2% FEV 2027	1 000	974 700	1 036 062	0,36%	0,36%
TN0008000655	BTA 29 MARS 2027	18 000	16 452 000	18 391 205	6,40%	6,42%
TN0008000606	BTA 6,7% AVRIL 2028	1 600	1 492 000	1 626 535	0,57%	0,57%
TNLRQIP0OJY4	BTA 9% SEPT 2029	8 000	7 898 600	8 088 375	2,82%	2,82%
TNN0SOORH1F1	BTA 8.25% 14JUN2031	1 000	956 000	988 665	0,34%	0,34%
TNNUS2JABSF6	BTA 9.40% 09 AOÛT 2033	10 000	9 997 500	10 282 659	3,58%	3,59%
	Titres OPCVM		13 614 354	14 456 127	5,03%	5,04%
TN0002600963	SICAV L'EPARGNANT	95 360	10 114 109	10 154 600	3,53%	3,54%
TN0003900164	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	32 050	3 500 245	4 301 527	1,50%	1,50%
	Total du portefeuille-titres		145 539 597	152 266 073	53,00%	53,11%

4-1-1 Actions et valeurs assimilées

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Actions SICAV	13 614 354	10 484 443
Différence d'estimation sur actions SICAV	841 773	569 958
Total	14 456 127	11 054 401

4-1-2 Obligations

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Obligations Coût d'entrée	93 616 279	87 555 893
Intérêts courus à l'achat/obligations	4 206	24 345

Intérêts courus	3 203 524	3 283 015
Intérêts intercalaires courus	4 818	4 991
Différence d'estimation/ Obligations	7 431	-
Total	96 836 258	90 868 244

4-1-3 Bons du trésor assimilable

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Bons du trésor assimilables Coût d'entrée	38 308 964	17 944 000
Intérêts courus à l'achat/Bons du trésor assimilables	223 860	-
Intérêts courus	1 119 038	782 822
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (amortissement décotes)	1 301 596	1 028 208
Différence d'estimation/ Bons du trésor assimilables (courbe des taux)	20 230	-
Total	40 973 688	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 31/12/2025 à 53 577 346 DT se détaillant comme suit :

Code ISIN	Désignation	Coûts d'acquisition	Vale au 31/12/2025	% Actif
	Certificats de dépôts	20 956 758	20 966 642	7,30%
TN7ZKJCIDV93	Certificat de dépôt STB au 03/01/26 (taux 9,29% 10 jours)	2 993 823	2 997 529	1,05%
TN86JJKY5HC9	Certificat de dépôt STB au 04/01/26 (taux 9,29% 10 jours)	2 993 823	2 996 911	1,04%
TN5IFQ04TWJ8	Certificat de dépôt STB au 08/01/26 (taux 9,29% 10 jours)	14 969 112	14 972 202	5,21%
	Créance sur opération de pension livrée	31 999 290	32 610 704	11,35%
	P.L BNA au 19/06/26 (Taux de 8% 260 jours) 31 148 BTA 8,8% ; Septembre 2032	29 999 978	30 606 644	10,65%
	P.L AMEN BANK au 21/01/26 (Taux de 8,55% 30 jours) 1 954 BTA 7,2% ; Mai 2027	1 999 312	2 004 060	0,70%
	Total	52 956 048	53 577 346	18,65%

4- 2- 2 Disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à 81 367 317 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Avoir en banque	22 867 235	31 686 958
Comptes à terme STB*	58 500 082	37 076 603
Total	81 367 317	68 763 561

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% actif
Compte à terme au 04/01/26 (taux 9,29% 90 jours)	5 000 000	5 086 537	1,77%
Compte à terme au 05/01/26 (taux 9,29% 91 jours)	5 000 000	5 086 537	1,77%
Compte à terme au 25/01/26 (taux 9,29% 91 jours)	5 000 000	5 066 176	1,76%
Compte à terme au 08/02/26 (taux 9,29% 91 jours)	5 000 000	5 051 922	1,76%
Compte à terme au 03/03/26 (taux 9,29% 90 jours)	38 000 000	38 208 910	13,30%
Comptes à terme STB	58 000 000	58 500 082	20,36%

4- 3 : Créances d'exploitation

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Retenue à la source sur intérêts à l'achat EO	1 052	6 086
Retenue à la source sur intérêts à l'achat BTA	55 965	-
Total	57 017	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	31/12/2025	31/12/2024
Gestionnaire	138 359	94 466
Commission réseau	195 711	152 329
Commission dépositaire	122 381	82 101
Total	456 451	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 31/12/2025 à 125 441 DT et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
CMF	28 113	19 321
ETAT	57 847	36 334
Commissaire aux comptes	39 481	45 903
Total	125 441	101 558

4- 5 : Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01-10-2025 au 31-12-2025 ainsi que les mouvements sur le capital au cours de la période comparative allant du 01-10-2024 au 31-12-2024 se détaillent ainsi :

Libellé	2025	2024
Capital au 1^{er} octobre		
Montant	317 345 899	206 822 234
Nombre d'actions	2 038 221	1 417 868
Nombre d'actionnaires	1 741	1 665
Souscriptions réalisées		
Montant	48 624 034	38 566 893
Nombre d'actions émises	332 884	281 428
Nombre d'actionnaires entrants	100	79
Rachats effectués		
Montant	93 863 063	39 453 542
Nombre d'actions rachetées	642 594	287 898
Nombre d'actionnaires sortants	82	86
Autres effets sur le capital		
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	298 205	246 943
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	73 690	12 260
Frais de négociation de titres	(1 390)	(9 362)
Résultat capitalisé	-	-
Régularisation des sommes non distribuables	(3 034 923)	(64 825)
Capital au 31 décembre		
Montant	269 442 452	206 120 600
Nombre d'actions	1 728 511	1 411 398
Nombre d'actionnaires	1 759	1 658

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 31/12/2025 se détaille ainsi :

Désignation	Résultat distribuable	Régularisation	Sommes Distribuables
Sommes distribuables exercice antérieur (Report à nouveau)	-	56 823	56 823
Sommes distribuables exercice en cours	18 223 259	(1 036 673)	17 186 586
Total	18 223 259	(979 850)	17 243 409

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 2 349 254 DT pour la période allant du 01-10-2025 au 31-12-2025, et se détaillent ainsi :

Désignation	Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenues des titres OPCVM	-	545 109	-	434 963
Intérêts des obligations	1 680 601	6 543 744	1 569 621	6 268 946

Revenus des Emprunts d'Etat	668 653	1 932 164	261 169	1 039 472
Total	2 349 254	9 021 017	1 830 790	7 743 381

5- 2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste totalise pour la période allant du 01-10-2025 au 31-12-2025 un montant de 3 218 468 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 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Intérêts des certificats de dépôts	1 577 573	5 571 641	867 883	2 489 330
Intérêts des comptes à terme	1 020 913	3 872 143	798 220	2 865 907
Intérêts des comptes de dépôt	8 567	118 172	33 087	66 034
Revenus des prises en pension	611 415	1 963 108	395 638	1 504 817
Total	3 218 468	11 525 064	2 094 828	6 926 088

5- 3 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01-10-2025 au 31-12-2025 à 542 404 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	417 234	1 472 867	282 522	1 032 392
Rémunération réseau	62 585	220 930	42 379	154 859
Rémunération du dépositaire	62 585	220 930	42 379	154 859
Total	542 404	1 914 727	367 280	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 01-10-2025 au 31-12-2025 à 113 186 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Redevances CMF	83 446	294 573	56 505	206 478
Impôt et taxes	18 134	67 413	13 262	50 233

Honoraires commissaire aux comptes	11 602	46 029	11 570	45 903
Autres charges	4	80	57	98
Total	113 186	408 095	81 394	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 01-10-2025 au 31-12-2025 à un solde créditeur de 3 019 204 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/10/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/10/2024 au 31/12/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Régl Résultat d'exploitation (souscription)	2 939 536	7 277 245	2 300 791	5 458 141
Régl Résultat d'exploitation (rachat)	(5 958 740)	(8 313 918)	(2 456 708)	(5 066 042)
Total	(3 019 204)	(1 036 673)	(155 917)	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 31-12-2025 s'élève à 1 472 867 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 31-12-2025 s'élève à 220 930 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 31-12-2025 s'élève à 220 930 dinars.