

## Etats financiers annuels de SICAV

### SICAV L'EPARGNANT

SICAV L'EPARGNANT publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **21 avril 2026**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes M. Cherif BEN ZINA.

#### BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025 (Montants exprimés en Dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<b>130 472 916</b>	<b>130 914 176</b>
Obligations et valeurs assimilées		123 359 143	123 046 249
Titres OPCVM		7 113 773	7 867 927
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>38 608 231</b>	<b>36 628 942</b>
Placements monétaires	5	28 714 697	23 003 066
Disponibilités		9 893 535	13 625 876
<b>Créances d'exploitation</b>	6	<b>121 108</b>	<b>112 187</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>169 202 255</b>	<b>167 655 305</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	7	317 786	334 443
Autres créditeurs divers	8	47 462	48 013
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>365 248</b>	<b>382 456</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	9	<b>158 521 852</b>	<b>157 078 392</b>
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 212	
Sommes distribuables de l'exercice en cours		10 193 245	1 422
<b>ACTIF NET</b>		<b>10 313 733</b>	<b>167 272 850</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>167 655 305</b>	<b>168 837 007</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Du 01/01/2025 Au 31/12/2025**  
**(Montants exprimés en Dinars)**

	<i>Note</i>	<i>Année 2025</i>	<i>Année 2024</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	10	<b>8 771 168</b>	<b>8 984 478</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		8 771 168	8 984 478
<b>Revenus des placements monétaires</b>	11	<b>3 418 360</b>	<b>3 766 740</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>12 189 528</b>	<b>12 751 218</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	12	(1 007 075)	(1 051 776)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>11 182 453</b>	<b>11 699 441</b>
<b>Autres produits</b>		90 728	72 370
<b>Autres charges</b>	13	(242 007)	(253 953)
<b>Contribution Sociale de Solidarité</b>		-	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>11 031 174</b>	<b>11 517 858</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		(717 441)	(1 324 613)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>10 313 733</b>	<b>10 723 773</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		717 441	1 324 613
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		243 376	(83 208)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(166 118)	284 925
Frais de négociation de titres		(3 905)	(12 769)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>11 104 526</b>	<b>11 706 806</b>

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

Du 01/01/2025 Au 31/12/2025

(Montants exprimés en Dinars)

	<i>Année 2025</i>	<i>Année 2024</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>11 104 526</b>	<b>11 706 806</b>
Résultat d'exploitation	11 031 174	11 517 858
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	243 376	(83 208)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(166 118)	284 925
Frais de négociation de titres	(3 905)	(12 769)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>(10 193 041)</b>	<b>(10 724 673)</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>652 673</b>	<b>(18 204 638)</b>
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	107 196 221	92 172 337
- Régularisation des sommes non distribuables	23 097	44 833
- Régularisation des sommes distribuables	2 940 989	3 111 904
<b>Rachats</b>		
- Capital	(105 825 979)	(109 035 651)
- Régularisation des sommes non distribuables	(23 231)	(61 600)
- Régularisation des sommes distribuables	(3 658 424)	(4 436 461)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 564 158</b>	<b>(17 222 504)</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	167 272 850	184 495 354
En fin de période	168 837 007	167 272 850
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>		
En début de période	1 571 546	1 740 446
En fin de période	1 585 255	1 571 546
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>106,505</b>	<b>106,438</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>6,16%</b>	<b>6,22%</b>

## **NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS**

**AU 31 DECEMBRE 2025**

### **NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV L'EPARGNANT est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire et de type distribution, régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 28 Janvier 1997 à l'initiative de la « STB » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des finances, en date du 21 décembre 1996.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV L'EPARGNANT 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 L'EPARGNANT » est confiée à la société « STB FINANCE », le dépositaire étant la « STB ».

### **NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 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 inclus dans 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 supportés par le gestionnaire.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

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

#### **3.2-Évaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs similaires sont évaluées, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- A 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 ;
- A 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 de la société figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués 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 ouverts à l'émission à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

La société SICAV L'EPARGNANT ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouverte à l'émission à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « juillet 2032 ».

### **3.3-Évaluation des titres OPCVM**

Les placements en titres OPCVM 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, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

### **3.4-Évaluation des autres placements**

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

### **3.5-Traitement des opérations de pension livrée**

#### **• Titres mis en pension**

Les titres donnés en pension sont maintenus à l'actif du bilan et présentés sous une rubrique distincte au niveau du poste « AC1-Portefeuille-titres ». A la date d'arrêté, ces titres restent évalués et leurs revenus pris en compte selon les mêmes règles développées dans les paragraphes précédents. La contrepartie reçue est présentée au niveau du passif sous une rubrique spécifique « Dettes sur opérations de pensions livrées » et évaluée à la date d'arrêté à sa valeur initiale majorée des intérêts courus et non échus à cette date.

Les intérêts courus et non échus à la date d'arrêté, sont présentés au niveau de l'état de résultat sous une rubrique spécifique « Intérêts des mises en pension ».

#### **• Titres reçus en pension**

Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits à l'actif du bilan. la valeur de la contrepartie donnée est présentée sous une rubrique distincte au niveau du poste « AC2- Placements monétaires et disponibilités ». A la date d'arrêté, cette créance est évaluée à sa valeur initiale majorée des intérêts courus et non échus à cette date. Les intérêts courus et non échus à la date d'arrêté, sont présentés au

niveau de l'état de résultat sous la rubrique « PR2- Revenus des placements monétaires » et individualisés au niveau des notes aux états financiers.

### **3.6-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'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.

**NOTE 4 : PORTEFEUILLES-TITRES :**

Le solde de ce poste s'élève au 31décembre 2025 à D : 130.472.916 et se détaille ainsi :

Code ISIN	Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>118 269 678</b>	<b>123 359 143</b>	<b>73,06%</b>
	<b>Obligations de sociétés</b>		<b>17 923 353</b>	<b>18 594 351</b>	<b>11,01%</b>
TN0001300623	BTE 2011 B	10 000	350 000	365 582	0,22%
TN0002601169	STB SUB 2019-1 CT	11 770	235 753	237 537	0,14%
TN0003400330	AMENBANK B 2008	25 000	375 000	387 888	0,23%
TN0003900248	UIB 2009-1 C	20 000	400 000	408 565	0,24%
TN0003900263	UIB 2011-1 B	20 000	600 000	610 522	0,36%
TN0PID0RGAE6	BH SUB 2021-2	20 000	1 200 000	1 217 472	0,72%
TN0R77XCOAH0	STBSUB 2021-1 E	1 000	40 000	40 465	0,02%
TN4J4VCBM140	ATTIJARI LEASING 2022-2 A	5 000	200 000	204 384	0,12%
TN4SCYEXIVY5	TLF 2024-1 F	5 000	400 000	421 188	0,25%
TN8J8QFA4123	BIAT SUB 2022-1 D	35 000	2 800 000	2 919 131	1,73%
TNCYYRNQ4UA6	ENDA TAMWEEL 2024-1 A F	10 000	800 000	830 299	0,49%
TNEDMOU67Y09	TAYSIR 2024-1 A F	10 000	800 000	814 908	0,48%
TNIKWGWIVBC2	ATL 2024-1	10 000	800 000	841 622	0,50%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	26 226	2 622 600	2 802 109	1,66%
TNMC9HTIB5A4	WIFACK BANK 2022-2 C	10 000	1 000 000	1 077 507	0,64%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2	5 000	400 000	433 490	0,26%
TNTUDMZLCA16	ATL 2024-2	5 000	500 000	539 144	0,32%
TNWYE1PN6WF5	ATL 2023-2 B	20 000	2 000 000	2 036 313	1,21%
TNXIY8MEDJE3	TLF 2022-2	10 000	400 000	406 225	0,24%
TNATYLQMS1D3	UBCI SUB 25-2 CF	20 000	2 000 000	2 000 000	1,18%
	<b>Obligations de L'Etat</b>		<b>72 253 175</b>	<b>74 656 770</b>	<b>44,22%</b>
TN0008000838	EMPT NAT 2021 B	70 000	7 000 000	7 247 075	4,29%
TN0008000846	EMPT NAT 2021 C	20 000	20 000 000	20 713 951	12,27%
TN0008000895	EMPT NAT 2 2021 B	90 000	9 000 000	9 220 458	5,46%
TN0008000903	EMPT NAT 2 2021 C	10 000	10 000 000	10 247 737	6,07%
TN3C6DVEWM76	EMP NAT 2023 T1 CB TV	5 000	500 000	532 669	0,32%
TN4A4WPDZOC1	EMP NAT 2022 T3 CC TF	41 820	3 660 801	3 742 351	2,22%
TN5XXZZ454U2	EPT NAT 1 2022 CF	114 000	9 975 000	10 547 986	6,25%
TN6DQ00JBLT7	EMP NAT 2023 T1 CA TF	399	3 785	4 126	0,00%
TNBSXXEKBF8	EMP NAT 2023 T4 C FT	2 500	250 000	251 254	0,15%
TNCGJF5TW027	EMP NAT 2023 T1 CB TF	6 500	650 000	694 258	0,41%
TNCR2TMAK1K8	EMP NAT 2023 T2 CB TF	5 000	500 000	524 272	0,31%
TNGCLJS7FYQ7	EMP NAT 2024 T4 CF	34 750	3 475 000	3 492 430	2,07%
TNHOFRXHSG72	EMP NAT 2023 T2 AV	10 482	99 430	106 039	0,06%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	5 000	437 500	455 727	0,27%
TNIZ090I5G66	EMP NAT 2022 T3 CC TV	10 000	875 000	895 439	0,53%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	86 270	820 392	875 781	0,52%
TNOAYHSVTHY1	EPT NAT 4 2022 AF	7 693	73 096	75 264	0,04%
TNPSL0PEJVO7	EMP NAT 2022 T1 CA TF	3 537	34 375	36 810	0,02%
TNRGVSC8DE36	EMP NAT 2022 T3 CB TF	7 500	600 000	613 034	0,36%
TNUWXR58DVH5	EMP NAT 2024 T1 CB TF	6 500	650 000	694 258	0,41%
TNVFSFLG1FH4	EMP NAT 2022 T4 CC TV	5 000	437 500	441 584	0,26%
TNWRCVSYL730	EMP NAT 2022 T4 CB TF	7 500	600 000	605 316	0,36%
TNYZO6UGUZ33	EPT NAT 3 2021 BF	26 184	2 611 296	2 638 952	1,56%

Code ISIN	Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
	<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>28 093 150</b>	<b>30 108 022</b>	<b>17,83%</b>
TN0008000580	BTA 13OCTOBRE2026	9 000	8 727 000	9 076 303	5,38%
TN0008000622	BTA 11 MARS 2026	7 000	6 790 000	7 280 882	4,31%
TN0008000655	BTA 29 MARS 2027	10 000	9 140 000	10 217 336	6,05%
TNLRQIP0OJY4	BTA 9% SEPT 2029	1 500	1 480 650	1 516 570	0,90%
TNN0SOORH1F1	BTA 9.28% 14JUIN2031	1 000	956 000	988 665	0,59%
TNNUS2JABSF6	BTA 9.39% 09 AOÛT 2033	1 000	999 500	1 028 266	0,61%
	<b>Titres OPCVM</b>		<b>6 811 733</b>	<b>7 113 773</b>	<b>4,21%</b>
TN3A0J4BTFV3	FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS	34 899	4 024 756	3 953 219	2,34%
TNJHP6Z3X2D1	SICAV EPARGNE OBLIGATAIRE	19 059	2 786 978	3 160 554	1,87%
	<b>TOTAL</b>		<b>125 081 411</b>	<b>130 472 916</b>	<b>77,28%</b>
	<b>Pourcentage par rapport à l'actif</b>				<b>77,11%</b>

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2025 sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après:

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Plus (moins) valeurs latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) valeurs réalisées</u>
<b><u>Soldes au 31 décembre 2024</u></b>	<b>125 645 849</b>	<b>4 046 196</b>	<b>1 222 132</b>	<b>130 914 176</b>	<b>284 925</b>
<b>* <u>Acquisitions de l'exercice</u></b>					
Obligations	2 500 000			2 500 000	
Emprunt national	1 475 418			1 475 418	
Bons du trésor assimilables	3 436 150			3 436 150	
Titres OPCVM	8 913 520			8 913 520	
<b>* <u>Remboursements et cessions de l'exercice</u></b>					
Obligations	(4 678 489)			(4 678 489)	2 171
Bons du trésor assimilables	-			-	-
Emprunt national	(2 498 809)			(2 498 809)	
Titres OPCVM	(9 712 229)			(9 712 229)	(168 290)
<b>* <u>Variations des plus ou moins valeurs latentes</u></b>			243 376	243 376	
<b>* <u>Variations des intérêts courus</u></b>		(120 199)		(120 199)	
<b><u>Soldes au 31 décembre 2025</u></b>	<b>125 081 411</b>	<b>3 925 997</b>	<b>1 465 508</b>	<b>130 472 916</b>	<b>(166 118)</b>

**NOTE 5 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 28.714.697 se détaillant comme suit :

Code ISIN		Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2025	% Actif net
	<b>Bon du trésor à court terme</b>	<b>1 499 038</b>	<b>1 526 407</b>	<b>0,90%</b>
TNAPCAA3FQ18	BTCT 26/02/2026	1 499 038	1 526 407	0,90%
	<b>Prise en pension livrée (*)</b>	<b>13 598 456</b>	<b>13 208 675</b>	<b>7,82%</b>
	Pension livrée BNA au 20/06/2026 260 jours	10 577 091	10 201 560	6,04%
	Pension livrée Amen Bank au 22/01/2026 30 jours	3 021 365	3 007 115	1,78%
	<b>Certificats de dépôt</b>	<b>13 971 172</b>	<b>13 979 615</b>	<b>8,28%</b>
TN7ZKJCIDV93	Certificat de dépôt STB au 04/01/2026 (au taux de 9,29%) 10 jours	2 993 823	2 997 529	1,78%
TNEQNXE0DW16	Certificat de dépôt STB au 05/01/2026 (au taux de 9,29%) 10 jours	2 993 823	2 996 911	1,78%
TN86JJKY5HC9	Certificat de dépôt STB au 09/01/2025 (au taux de 9,29%) 10 jours	7 983 527	7 985 174	4,73%
	<b>TOTAL</b>	<b>29 068 666</b>	<b>28 714 697</b>	<b>16,10%</b>
	<b>Pourcentage par rapport à l'actif</b>			<b>15,73%</b>

**NOTE 6 : CREANCES D'EXPLOITATION**

Ce poste présente au 31 décembre 2025 un solde de D : 121.108 contre un solde de 112.187 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Retenues à la source sur BTA	13 642	1 804
Retenues à la source sur obligations	82 993	86 802
Autres	24 472	23 581
<b>Total</b>	<b>121 108</b>	<b>112 187</b>

**NOTE 7 : OPERATEURS CREDITEURS**

Ce poste présente au 31 décembre 2025 un solde de D : 317.786 contre un solde de D : 334.443 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Gestionnaire	72 042	72 415

Dépositaire	81 387	83 030
Commission de distribution	164 357	178 998
<b>Total</b>	<b>317 786</b>	<b>334 443</b>

#### **NOTE 8 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

Ce poste présente au 31 décembre 2025 un solde de D : 47.462 contre un solde de D : 48.013 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Conseil du Marché Financier (CMF)	15 620	15 717
Rémunération CAC	31 842	32 296
<b>Total</b>	<b>47 462</b>	<b>48 013</b>

#### **NOTE 9 : CAPITAL**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 décembre 2025, se détaillent ainsi :

##### **Capital au 31-12-2024**

<b>Montant</b>	<b>157 078 392</b>
<b>Nombre de titres</b>	<b>1 571 546</b>
<b>Nombre d'actionnaires</b>	<b>1 958</b>

##### **Souscriptions réalisées**

Montant Souscriptions	107 196 221
Nombre de titres émis	1 072 482
Nombre d'actionnaires nouveaux	44

##### **Rachats effectués**

Montant Rachats	(105 825 979)
Nombre de titres rachetés	(1 058 773)
Nombre d'actionnaires sortants	(297)

##### **Autres mouvements**

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	243 376
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(166 118)
Régularisation des sommes non distribuables	(134)
Frais de négociations de titres	(3 905)

##### **Capital au 31-12-2025**

<b>Montant</b>	<b>158 521 852</b>
<b>Nombre de titres</b>	<b>1 585 255</b>

**NOTE 10 : REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à D : 8.771.168 contre D : 8.984.478 au 31/12/2024 se détaillant ainsi :

	<u>Période du</u> <u>01/01</u> <u>au 31/12/2025</u>	<u>Période du</u> <u>01/01</u> <u>au 31/12/2024</u>
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b><u>1 370 112</u></b>	<b><u>1 639 673</u></b>
- Intérêts	1 370 112	1 639 673
<b><u>Revenus des OPCVM</u></b>	<b><u>670 772</u></b>	<b><u>617 501</u></b>
- Dividendes	670 772	617 501
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b><u>6 730 284</u></b>	<b><u>6 727 303</u></b>
- Intérêts (BTA et emprunt national)	6 730 284	6 727 303
<b>TOTAL</b>	<b><u>8 771 168</u></b>	<b><u>8 984 478</u></b>

**NOTE 11 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à D: 3.418.360 contre D: 3.766.740 au 31/12/2024 se détaillant ainsi :

	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/12/2025</u>	<u>Période du 01/01</u> <u>au 31/12/2024</u>
Intérêts des prises en pension livrée	457 873	829 183
Intérêts des comptes à terme	550 027	624 966
Intérêts des certificats de dépôt	2 383 091	2 312 591
Intérêts des bons du trésor à court terme	27 369	-
<b>TOTAL</b>	<b><u>3 418 360</u></b>	<b><u>3 766 740</u></b>

## **NOTE 12 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à D:1.007.075 contre D: 1.051.776 au 31/12/2024 se détaillant ainsi :

	<b><u>Période du 01/01</u></b> <b><u>au 31/12/2025</u></b>	<b><u>Période du 01/01</u></b> <b><u>au 31/12/2024</u></b>
Rémunération du gestionnaire	738 283	771 053
Rémunération du dépositaire	134 396	140 362
Commission de distribution	134 396	140 362
<b>TOTAL</b>	<b>1 007 075</b>	<b>1 051 776</b>

## **NOTE 13 : AUTRES CHARGES**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2025 à D: 242.007 contre D:253.953 au 31/12/2024 se détaillant ainsi :

	<b><u>Période du 01/01</u></b> <b><u>au 31/12/2025</u></b>	<b><u>Période du 01/01</u></b> <b><u>au 31/12/2024</u></b>
Redevance CMF	179 195	187 149
TCL	30 295	34 292
Autres	32 518	32 512
<b>TOTAL</b>	<b>242 007</b>	<b>253 953</b>

## **NOTE 14 : AUTRES INFORMATIONS**

### **DONNEES PAR ACTION ET RATIOS PERTINENTS**

<b><u>Données par action</u></b>	<b><u>2025</u></b>	<b><u>2024</u></b>	<b><u>2023</u></b>	<b><u>2022</u></b>	<b><u>2021</u></b>
Revenus des placements	7,689	8,114	7,713	6,975	7,174
Charges de gestion des placements	(0,635)	(0,669)	(0,662)	(0,645)	(0,638)
<b>Revenus nets des placements</b>	<b>7,054</b>	<b>7,445</b>	<b>7,051</b>	<b>6,330</b>	<b>6,535</b>
Autres produits	0,057	0,046	0,044	0,026	0,020
Autres charges	(0,153)	(0,162)	(0,138)	(0,134)	(0,143)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>6,959</b>	<b>7,329</b>	<b>6,957</b>	<b>6,222</b>	<b>6,413</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,453)	(0,843)	(0,795)	(0,675)	(1,079)
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>6,506</b>	<b>6,486</b>	<b>6,162</b>	<b>5,547</b>	<b>5,334</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0,154	(0,053)	(0,101)	0,053	0,018
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(0,105)	0,181	0,289	0,163	0,324

<b>Données par action</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Frais de négociation des titres	(0,002)	(0,008)	(0,016)	-	-
<b>Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation des titres (2)</b>	<b>0,046</b>	<b>0,120</b>	<b>0,172</b>	<b>0,202</b>	<b>0,320</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>7,005</b>	<b>7,449</b>	<b>7,129</b>	<b>6,424</b>	<b>6,733</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>0,046</b>	<b>0,120</b>	<b>0,172</b>	<b>0,202</b>	<b>0,320</b>
Régularisation du résultat non distribuable	(0,000)	(0,011)	0,011	0,086	(0,052)
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,046</b>	<b>0,110</b>	<b>0,184</b>	<b>0,288</b>	<b>0,268</b>
Distribution de dividendes	6,486	6,162	5,547	5,335	5,407
Valeur liquidative	106,50 5	106,438	106,005	105,206	104,706
<b>Ratios de gestion des placements</b>					
Charges de gestion des placements / actif net moyen	-0,57%	-0,60%	0,58%	0,61%	0,57%
Autres charges / actif net moyen	-0,14%	-0,14%	0,12%	0,13%	0,13%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	6,29%	6,66%	6,14%	5,85%	5,78%

## **15- REMUNERATION DU GESTIONNAIRE, DU DEPOSITAIRE ET DU DISTRIBUTEUR**

La gestion de la "SICAV L'EPARGNANT" est confiée à la société STB FINANCE à partir du 16 juillet 2020 en remplacement de la société « STB MANAGER ». STB FINANCE est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération en TTC de 0,312% l'an, calculé sur la base de l'actif net. Cette rémunération a été ramenée à 0,412% TTC l'an depuis le 01/07/2021 conformément aux termes de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 23/03/2021.

La "STB" assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres, sa rémunération en TTC est égale à 0,075% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Par ailleurs, la STB est chargée de la distribution de la SICAV. En contrepartie de ses prestations, elle perçoit une rémunération en TTC de 0,075% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

## **16- INFORMATIONS RELATIVES AUX FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)**

Conformément aux communiqués du Conseil du Marché Financier du 25 décembre 2025 et du 13 février 2026, SICAV L'EPARGNANT présente ci-après les informations financières significatives relatives aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans le respect du cadre conceptuel de la comptabilité et en s'inspirant des principes des normes IFRS S1 et IFRS S2.

### **a. Mode de gouvernance**

La gouvernance ESG de SICAV L'EPARGNANT s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe auquel appartiennent la SICAV, son gestionnaire « **STB Finance** » et son dépositaire la **STB**.

Dans ce contexte, le gestionnaire et le dépositaire entretiennent des échanges réguliers et continus visant à permettre une convergence progressive du dispositif ESG de la SICAV avec celui du groupe, notamment en matière de gouvernance et de gestion des risques de durabilité.

**La STB Finance**, en sa qualité d'intermédiaire en bourse, est responsable de l'intégration progressive des risques ESG dans le processus d'investissement, de l'identification et du suivi des risques de durabilité susceptibles d'affecter les portefeuilles, ainsi que de la transparence des informations communiquées aux porteurs de parts et aux autorités de tutelle.

**La STB**, en tant que dépositaire, assure la conservation des actifs et le contrôle de la régularité des décisions du gestionnaire, sans intervenir dans les décisions d'investissement ni dans la définition de la stratégie ESG de la SICAV. Sa contribution porte sur le cadre de gouvernance via son contrôle interne et ses engagements en matière de responsabilité sociétale et de gestion des risques ESG au niveau du groupe.

Le Conseil d'Administration de la SICAV assurera la supervision globale des risques, y compris les risques liés à la durabilité. À ce titre, il est appelé à statuer sur la feuille de route ESG à mettre en œuvre afin d'assurer une mise en conformité progressive avec les exigences du CMF en matière d'informations ESG, en tenant compte du niveau de maturité des dispositifs existants.

La Direction Générale de la SICAV assurera la mise en œuvre opérationnelle de la feuille de route et des orientations stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Elle veillera également à renforcer les considérations ESG dans le pilotage de l'activité.

### **b. Stratégie ESG**

En tant que SICAV obligataire, SICAV L'EPARGNANT est exposée aux facteurs ESG principalement de manière indirecte, à travers les activités des émetteurs et contreparties des instruments financiers détenus en portefeuille.

Dans une démarche progressive et en cohérence avec l'approche ESG du groupe, la SICAV visera notamment à intégrer les risques ESG dans l'analyse et la décision d'investissement, en complément des critères financiers classiques, et à renforcer progressivement la transparence vis-à-vis des investisseurs quant à la prise en compte de ces facteurs.

### **c. Gestion des risques et opportunités ESG**

Les risques et opportunités ESG seront appréciés dans le cadre global de la gestion des risques, conformément aux principes du cadre conceptuel de la comptabilité. À la date d'arrêté des états financiers 31/12/2025, aucun risque ESG n'a été identifié comme ayant une incidence financière significative immédiate sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la SICAV. Cette analyse fera l'objet d'un suivi et d'une actualisation périodiques.

#### **d. Indicateurs ESG**

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, et compte tenu du niveau de maturité des données et des systèmes d'information et de l'absence d'identification de risques ESG significatifs, la SICAV ne publie pas encore d'indicateurs ESG quantitatifs formalisés.

Toutefois, SICAV L'EPARGNANT prévoit de définir progressivement, en coordination avec le groupe, des indicateurs qualitatifs et quantitatifs pertinents relatifs aux risques de durabilité, ainsi qu'un calendrier de déploiement progressif du dispositif de suivi et de reporting ESG.

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025**

***I- Rapport d'audit sur les états financiers***

***Opinion***

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société SICAV L'EPARGNANT, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

A notre avis, les états financiers, ci joints, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société SICAV L'EPARGNANT au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

***Fondement de l'opinion***

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers» du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

***Observation***

Nous attirons l'attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par SICAV L'EPARGNANT 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.

***Rapport de gestion***

La responsabilité du rapport du conseil d'administration incombe au conseil d'administration. Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de conseil d'administration et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport. En application des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de conseil d'administration par référence aux données portées dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport du conseil d'administration et ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport du conseil d'administration semble autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport du, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

### ***Responsabilité de la Direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers***

Le Conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au Système Comptable des Entreprises en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### ***Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers***

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une description plus détaillée des responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers se trouve sur le site Web de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie, à [www.oect.org.tn](http://www.oect.org.tn). Cette description fait partie du présent rapport de l'auditeur.

### ***II- Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires***

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'ordre des experts comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

#### **Efficacité du système de contrôle interne**

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficacité incombent à la direction et au conseil d'administration. Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du système de contrôle interne.

#### **Vérifications spécifiques**

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV L'EPARGNANT 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 des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code. De cette appréciation, il ressort que :

Nous n'avons pas pu vérifier la conformité des placements monétaires de la SICAV L'EPARGNANT par rapport au §2 de l'article 29 du code des OPCVM en l'absence de communication d'informations sur les émissions des certificats de dépôt effectuées par chacun des émetteurs. En effet, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'État, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'État.

Tunis, le 26 mars 2026

**Le Commissaire aux Comptes :**

**P/CABINET CMC**

**Chérif BEN ZINA**

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025**

En application des dispositions des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous communiquons notre rapport sur les conventions ou opérations visées par ces textes.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers.

Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues lors de la mise en œuvre de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bienfondé.

Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

**I. Conventions et opérations nouvellement réalisées**

Votre Conseil d'Administration nous a tenu informés qu'il n'y a pas de conventions et opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

**II. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures**

1. Antérieurement à l'exercice audité, le Conseil d'Administration a décidé de réviser la commission de gestion, confiée à la société STB FINANCE (société du groupe STB). Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société moyennant une rémunération en TTC de 0,412% l'an, calculé sur la base de l'actif net. Au titre de l'exercice 2025, le montant de cette rémunération s'élève à 738 mille dinars.

La société SICAV L'EPARGNANT a pris en charge, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024, les honoraires du son commissaire aux comptes. Cette mise à jour tenait compte de la décision du conseil d'administration de la société réuni le 23 novembre 2023.

2. Antérieurement à l'exercice audité, une convention, conclue avec la Société Tunisienne de Banque (STB), en vertu de laquelle cette dernière a été désignée dépositaire des valeurs de la SICAV L'EPARGNANT, et ce en contrepartie d'une rémunération en TTC est égale à 0,075% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Au titre de l'exercice 2025, le montant de cette rémunération s'élève à 134 mille dinars.

3. La Société Tunisienne de Banque (STB), est chargée de la distribution de la SICAV EPARGNANT, et ce en contrepartie d'une rémunération en TTC est égale à 0,075% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Au titre de l'exercice 2025, le montant de cette rémunération s'élève à 134 mille dinars.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux d'audit n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des textes de loi sus-indiqués.

Tunis, le 26 mars 2026

Tunis, le 26 mars 2026

**Le Commissaire aux Comptes :  
P/CABINET CMC  
Chérif BEN ZINA**