

SICAV TRESOR
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2025

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

Introduction

En exécution de notre mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Conseil d'Administration, et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV TRESOR pour la période allant du 1er juillet au 30 Septembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de **212 862 797,505** dinars, un actif net de **212 609 482,496** dinars et un bénéfice de la période de **3 160 020,299** dinars.

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la Société SICAV TRESOR, comprenant le bilan au 30 Septembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période de trois mois se terminant à cette date, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers trimestriels, conformément au système comptable des entreprises. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen

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". Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables ainsi qu'à appliquer des procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité aux données financières.

L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et par conséquent, il ne nous permet pas d'obtenir une assurance que nous nous rendions compte d'éléments significatifs qui pourraient être relevés par un audit. En conséquence, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Opinion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels de la société SICAV TRESOR arrêtés au 30 Septembre 2025, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

Paragraphe d'observation

Nous attirons votre attention sur le point suivant :

- La note 3.2 des états financiers décrit la nouvelle méthode adoptée par la société SICAV TRESOR pour la valorisation du portefeuille des obligations et valeurs assimilées suite aux recommandations énoncées dans 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.

Notre opinion ne comporte pas de réserve concernant ce point.

Tunis, le 31 Octobre 2025

Le Commissaire aux Comptes :

LEJ AUDIT

Bessem JEDDOU

BILANS COMPARES		NOTE	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
			Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
ACTIF					
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	132 068 282,736	103 744 095,000	97 484 862,757
AC1-A	OBLIGATIONS DE SOCIETES		27 600 420,638	21 174 016,000	19 937 157,585
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		94 503 336,613	77 017 490,000	76 518 417,206
AC1-C	AUTRES VALEURS (TITRES OPCVM)		9 964 525,485	5 552 589,000	1 029 287,966
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	80 614 662,315	72 905 598,000	71 703 267,724
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		76 093 713,157	42 419 053,000	47 488 155,658
AC2-B	DISPONIBILITES		4 520 949,158	30 486 544,000	24 215 112,066
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION		179 852,454	10 906,000	3 400 362,474
TOTAL ACTIF			212 862 797,505	176 660 599,000	172 588 492,955
PASSIF					
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	170 202,906	216 281,000	213 917,641
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	83 112,103	55 705,000	3 475 755,724
TOTAL PASSIF			253 315,009	271 986,000	3 689 673,365
ACTIF NET			212 609 482,496	176 388 613,000	168 898 819,590
CP1	CAPITAL	CP1	203 048 894,246	167 712 560,000	158 009 933,000
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	9 560 588,250	8 676 053,000	10 888 886,000
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		699,612	1 365,000	1 411,000
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		9 014 763,230	8 430 888,000	11 349 716,258
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		545 125,408	243 800,000	-462 240,792
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		0,000	0,000	0,000
CP2-E	REGUL DU RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		0,000	0,000	0,000
ACTIF NET			212 609 482,496	176 388 613,000	168 898 819,590
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			212 862 797,505	176 660 599,000	172 588 492,955

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	DU 01/07/2025 AU 30/09/2025 Montants en Dinars	DU 01/01/2025 AU 30/09/2025 Montants en Dinars	01/07/2024 AU 30/09/2024 Montants en Dinars	DU 01/01/2024 AU 30/09/2024 Montants en Dinars	Du 01.01.2024 au 31.12.2024 Montants en Dinars
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	2 143 456,383	5 889 787,807	1 852 198,000	5 842 861,000	7 661 736,104
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS DE SOCIETES		516 209,606	1 320 087,057	192 915,000	1 384 951,000	1 791 330,679
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT		1 627 246,777	4 422 279,698	1 659 284,000	4 171 970,000	5 584 465,425
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS (TITRES OPCVM)		0,000	147 421,052	0,000	285 940,000	285 940,000
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	1 449 816,031	4 857 203,013	1 366 322,000	4 061 386,000	5 695 628,044
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR A COURT TERME		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		913 332,512	2 909 122,358	435 492,000	1 337 415,000	1 883 053,499
PR2-C	REVENUS DES AUTRES PLACEMENTS (DEPOT A TERME)		149 738,958	542 234,959	0,000	0,000	0,000
	REVENUS DES PRISES EN PENSION LIVREES		386 744,561	1 405 845,696	930 830,000	2 723 971,000	3 812 574,595
	REVENUS DES PLACEMENTS		3 593 272,414	10 746 990,820	3 218 520,000	9 904 247,000	13 357 364,148
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-528 005,523	-1 513 829,998	-428 526,000	-1 278 457,000	-1 727 091,526
	REVENU NET DES PLACEMENTS		3 065 266,891	9 233 160,822	2 789 994,000	8 625 791,000	11 630 272,622
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-75 971,482	-218 397,594	-66 524,000	-194 903,000	-280 556,364
	RESULTAT D'EXPLOITATION		2 989 295,409	9 014 763,228	2 723 470,000	8 430 888,000	11 349 716,258
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-301 250,036	545 125,408	-181 916,000	243 800,000	-462 240,792
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		2 688 045,373	9 559 888,636	2 541 554,000	8 674 688,000	10 887 475,466
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		301 250,036	-545 125,408	181 916,000	-243 800,000	462 240,792
PR4-B	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		130 027,399	66 488,899	94 121,000	-73 044,000	-68 607,545
PR4-C	+/- VAL.REAL./CESSION DE TITRES		40 697,491	81 355,877	548,000	77 117,000	162 074,707
PR4-D	FRAIS DE NEGOCIATION DE TITRES		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		3 160 020,299	9 162 608,004	2 818 139,000	8 434 962,000	11 443 183,420

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET		DU 01/07/2025 AU 30/09/2025	DU 01/01/2025 AU 30/09/2025	DU 01/07/2024 AU 30/09/2024	DU 01/01/2024 AU 30/09/2024	DU 01/01/2024 AU 31/12/2024
		Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	3 160 020,299	9 162 608,004	2 818 139,000	8 434 962,000	11 443 183,420
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION	2 989 295,409	9 014 763,228	2 723 469,970	8 430 888,000	11 349 716,257
AN1-B	VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES	130 027,399	66 488,899	94 121,100	-73 044,000	-68 608,545
AN1-C	+/-VAL REAL.SUR CESSION DES TITRES	40 697,491	81 355,877	547,770	77 117,000	162 074,707
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DE TITRES	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0,000	-10 887 969,365	0,000	-10 935 007,000	-10 935 006,702
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-9 629 727,006	45 436 024,267	-6 788 204,000	14 547 094,000	4 049 079,000
	SOUSCRIPTIONS	99 952 500,265	302 990 289,411	95 044 561,000	237 463 043,000	320 249 486,616
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)	97 345 900,000	282 990 100,000	92 314 400,000	228 538 800,000	307 615 800,000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)	-1 164 201,123	-3 362 852,312	-1 160 070,000	-2 826 065,000	-3 797 117,054
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)	331,833	15 986 615,359	742,000	5 151 493,000	5 152 128,492
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX. EN COURS(S)	3 770 469,555	7 376 426,364	3 889 488,000	6 598 816,000	11 278 675,178
	RACHATS	-109 582 227,271	-257 554 265,144	-101 832 764,000	222 915 949,000	-316 200 408,008
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)	-106 787 500,000	-237 575 300,000	-99 008 000,000	-214 053 100,000	-303 037 300,000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)	1 277 356,341	2 839 042,836	1 247 436,000	2 643 716,000	3 730 072,884
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)	-364,021	-15 986 707,024	-796,000	-5 151 549,000	-5 152 264,922
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX EN COURS.(R)	-4 071 719,591	-6 831 300,956	-4 071 404,000	-6 355 016	-11 740 915,970
	VARIATION DE L'ACTIF NET	-6 469 706,707	43 710 662,906	-3 970 065,000	12 047 049,000	4 557 255,326
AN4	ACTIF NET					
AN4-A	DEBUT DE PERIODE	219 079 189,203	168 898 819,590	180 358 678,000	164 341 564,298	164 341 564,298
AN4-B	FIN DE PERIODE	212 609 482,496	212 609 482,496	176 388 613,000	176 388 613,000	168 898 819,590
AN5	NOMBRE D'ACTIONS					
AN5-A	DEBUT DE PERIODE	2 147 421,000	1 598 857,000	1 764 865,000	1 553 072,000	1 553 072,000
AN5-B	FIN DE PERIODE	2 053 005,000	2 053 005,000	1 697 929,000	1 697 929,000	1 598 857,000
	VALEUR LIQUIDATIVE					
A-	DEBUT DE PERIODE	102,020	105,637	102,194	105,817	105,817
B-	FIN DE PERIODE	103,560	103,560	103,885	103,885	105,637
AN6	TAUX DE RENDEMENT	1,510%	4,480%	1,650%	4,830%	6,484%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA SICAV TRESOR

PERIODE DU 01.00.2025 AU 30.09.2025

1. INFORMATIONS GÉNÉRALES :

La SICAV TRESOR est une société d'investissement à capital variable de catégorie obligataire de type distribution régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a reçu l'agrément de Mr le Ministre des Finances en date du 29 octobre 1996.

La SICAV TRESOR a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières moyennant l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV TRESOR 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 des titres de placement (intérêts) qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

Tunisie Valeurs Asset Management (TVAM), société de gestion d'OPCVM, assure la gestion financière de la SICAV TRESOR ; la Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT) est le dépositaire de ses actifs.

2. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.2025 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

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 assimilées 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 du détachement du coupon.

3-2 Evaluation, en date d'arrêté, du portefeuille des obligations et valeurs assimilées :

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées 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 30/06/2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société SICAV TRESOR 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 ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018.

La société SICAV TRESOR ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « JUILLET 2032 ».

3-3 Evaluation des autres placements :

Les titres OPCVM sont évalués à leurs valeurs liquidatives au 30/09/2025, la différence par rapport au prix d'achat constitue selon le cas une plus ou moins-value potentielle porté directement en capitaux propres en tant que sommes non distribuables. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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

3-4 Cession des placements :

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'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.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC1 Note sur le portefeuille titres:

Code ISIN	Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2025	% de l'Actif Net
AC1-A. Obligations de sociétés			26 826 788	27 600 421	12,982%
TN0003400330	AB SUBORDONNE 08 B	10 000	150 000	153 061	0,072%
TN4J4VCBM140	ATTIJARI LEASING 2022-1 CA TF	35 000	1 400 000	1 402 762	0,660%
TN0003600491	ATB 2007/1 CC	20 000	200 000	205 388	0,097%
TN0S9Z1I0G78	BIAT SUBORDONNE 2022-1 CA TF	5 000	200 000	204 603	0,096%
TN0S9Z1I0G78	BIAT SUBORDONNE 2022-1 CA TF	5 000	200 000	204 603	0,096%
TNDE9EH7SA12	AMEN BANK SUB 2023-2 CA TF	10 000	800 000	859 033	0,404%
TNWEY1PN6WF5	ATL 2023-2 CB TF	10 000	1 000 000	1 083 616	0,510%
TNMA55MMDD46	ATL 2023-1 CA TF	5 000	300 000	315 120	0,148%
TNR4CLXNS261	WIFAK BANK 2022-2 CA TF	4 000	240 000	252 693	0,119%
TN0000360049	ENDA TAMWEEL 2025-1 CB TF	60 000	6 000 000	6 143 527	2,890%
TNHOASGSR955	ATL 2025-1	30 000	3 000 000	3 020 939	1,421%
TN0003600509	ATB 2007/1 D	30 000	840 000	863 225	0,406%
TN0003600509	ATB 2007/1 D	1 000	27 788	28 562	0,013%
TN99P72UERY9	TLF 2023-1 TF	15 000	900 000	932 673	0,439%
TN99P72UERY9	TLF 2023-1 TF	10 000	600 000	621 782	0,292%
TNR0O99VZUY8	TLF 2022-2 CA TV	6 000	360 000	388 662	0,183%
TN0003900248	UIB 2009/1 TR C	30 000	600 000	605 847	0,285%
TNDJUT047VF9	BIAT SUBORDONNE 2022-1 CF TV	50 000	5 009 000	5 155 354	2,425%
TNTEPPETCXN3	DAAM 2025-1 TF	20 000	2 000 000	2 007 084	0,944%
TN0002601011	STB 2008/1 CD	50 000	1 600 000	1 647 668	0,775%
TNWEY1PN6WF5	ATL 2022-1 CA TF	10 000	600 000	645 896	0,304%
TNDE9EH7SA12	AMEN BANK SUB 2023-2 CA TV	10 000	800 000	858 323	0,404%
AC1-B. Emprunts d'Etat			91 495 000	94 503 337	44,449%
AC1-B.1 Bons du Trésor Assimilables			19 595 000	20 425 836	9,607%
TN0008000622	BTA 11 MARS 2026 6.3%	10 000	9 855 000	10 227 965	4,811%
TN0008000721	BTA 11 FÉVRIER 2027 7.20%	10 000	9 740 000	10 197 871	4,797%
AC1-B.2 EMPRUNT NATIONAL			71 900 000	74 077 501	34,842%
TN0008000838	EMPRUNT NATIONAL 2021 CB TF	1 000	100 000	101 774	0,048%
TN0008000838	EMPRUNT NATIONAL 2021 CB TF	80 000	8 000 000	8 141 957	3,830%
TNYZO6UGUZ33	EMPRUNT NATIONAL T3 2022 CB TF	60 000	4 800 000	4 814 755	2,265%
TN7PM93UZP50	EMPRUNT NATIONAL T4 2022 CB TV	20 000	2 000 000	2 136 583	1,005%
TNBII1MJCEF6	EMPRUNT NATIONAL T4 2023 CB TF	50 000	5 000 000	5 317 896	2,501%
TN0008000895	EMPRUNT NATIONAL T2 2021 CB TF	180 000	18 000 000	18 124 984	8,525%

TNFOOWIRG8H7	EMPRUNT NATIONAL T2 2022 CB TV	30 000	2 400 000	2 456 167	1,155%
TNUWXR58DVH5	EMPRUNT NATIONAL T1 2024 CB TF	38 000	3 800 000	3 984 466	1,874%
TN0JN6PVVH38	EMPRUNT NATIONAL T3 2022 CB TV	60 000	4 800 000	4 815 748	2,265%
TNRS9CVT3SJ7	EMPRUNT NATIONAL T3 2023 CB TV	20 000	2 000 000	2 006 683	0,944%
TNVE955M6R90	EMPRUNT NATIONAL T3 2023 CB TF	30 000	3 000 000	3 010 310	1,416%
TN5QHXZ8T348	EMPRUNT NATIONAL T3 2021 CB TV	50 000	5 000 000	5 358 827	2,521%
TNWRCVSYL730	EMPRUNT NATIONAL T4 2022 CB TF	30 000	3 000 000	3 195 932	1,503%
TNYZO6UGUZ33	EMPRUNT NATIONAL T3 2021 CB TF	100 000	10 000 000	10 611 419	4,991%
AC1-C. Autres valeurs (Titres OPCVM)			9 921 219	9 964 525	4,687%
TNZ6GJEZYKP3	FCP GAT OBLIGATAIRE	1 852	1 962 654	1 950 336	0,917%
TN0007290018	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	44 215	7 958 566	8 014 190	3,769%
Total portefeuille titres			128 243 008	132 068 283	62,118%

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **2 143 456,383 Dinars** du 01.07.2025 au 30.09.2025, contre **1 852 199,000 Dinars** du 01.07.2024 au 30.09.2024 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Du 01.07.2025 au 30.09.2025	Du 01.01.2025 au 30.09.2025	Du 01.07.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Revenus des obligations de sociétés	516 209,606	1 320 087,057	192 915,000	1 384 951,000	1 791 330,679
Revenus des Emprunts d'Etats	1 627 246,777	4 422 279,698	1 659 283,000	4 171 970,000	5 584 465,425
Revenus des autres valeurs (TITRES OPCVM)	0,000	147 421,052	0,000	285 940,000	285 940,000
TOTAL	2 143 456,383	5 889 787,807	1 852 198,000	5 842 861,000	7 661 736,104

AC2- Note sur les placements monétaires et disponibilités :

AC2-A Placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2025, à **80 614 662,315 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme, en Certificats de Dépôt, en Dépôt à Terme et en pensions livrées. Il se détaille comme suit :

AC2-A-1 Certificats de dépôts :

Code ISIN	Désignation	Emetteur	Taux	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2025	% de l'Actif Net
	Certificats de dépôt			55 500 000	54 897 061	55 354 450	26,04%
TNXO806FCH73	CD3MD.03/07/25-01/10/25-8.55%	AB	8,55%	3 000 000	2 949 774	3 000 000	1,41%
TNWQG50TJ4K9	CD1MD.21/07/25-09/10/25-9.00%	BNA	9%	1 000 000	984 314	998 403	0,47%
TNKDE3HKBPD8	CD2MD.22/07/25-10/10/25-9.00%	BNA	9%	2 000 000	1 968 627	1 996 408	0,94%
TNVJB6H38PO7	CD10MD.24/07/25-02/10/25-9.00%	BNA	9%	10 000 000	9 862 408	9 998 000	4,70%
TNW3WU0W7T67	CD3MD.28/07/25-06/10/25-9.00%	BNA	9%	3 000 000	2 958 722	2 997 002	1,41%
TNRTQAC1R8C8	CD8MD.28/07/25-05/11/25-8.50%	AB	8,50%	8 000 000	7 852 374	7 947 545	3,74%
TNQBW9Z97BS0	CD1.5MD.29/07/25-07/10/25-9.00%	BNA	9%	1 500 000	1 479 361	1 498 203	0,71%
TNA73TUD79J0	CD2MD.30/07/25-28/10/25-8.50%	AB	8,50%	2 000 000	1 966 707	1 989 865	0,94%
TN9N5LH761G7	CD2MD.11/08/25-08/01/26-9.25%	BNA	9,25%	2 000 000	1 940 622	1 960 310	0,92%
TNI3P0YZMAY8	CD7MD.17/09/25-07/10/25-8.50%	BT	8,50%	7 000 000	6 973 680	6 992 078	3,29%
TN3NW34U45Z6	CD1MD.18/09/25-08/10/25-8.50%	BT	8,50%	1 000 000	996 240	998 680	0,47%
TNJ88A0ELQH8	CD1.5MD.23/09/25-03/10/25-8.50%	BIAT	8,50%	1 500 000	1 497 173	1 499 434	0,71%
TNN8J4HBF3B4	CD1.5MD.25/09/25-05/10/25-8.50%	BIAT	8,50%	1 500 000	1 497 173	1 498 868	0,71%
TNOHPHT9QT78	CD4MD.26/09/25-16/10/25-8.50%	BT	8,50%	4 000 000	3 984 960	3 988 707	1,88%
TN0751LDZUK9	CD6MD.26/09/25-06/10/25-8.50%	BIAT	8,50%	6 000 000	5 988 693	5 994 340	2,82%
TNQW0ZTBA3V9	CD2MD.30/09/25-10/10/25-8.50%	BIAT	8,50%	2 000 000	1 996 231	1 996 607	0,94%

AC2-A-2 Créances sur opérations de pensions livrées :

Désignation	Taux	Banque	Date de	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2025	% de l'Actif Net
			Jouissance			
Créances sur opérations de pensions livrées				20 498 108	20 739 263	9,755%
PPL -2,999M140J050925 230126 8,500%,BNA2941BTA03/2	8,50%	BNA	23/01/2026	2 999 108	3 017 519	1,419%
PPL -2,000M30J100925 101025 8,500%,AB2013BTA05/202	8,50%	AMEN BANK	10/10/2025	1 999 656	2 009 571	0,945%
PPL -0,999M91J070725 061025 8,500%,AB1052BTA02/30C	8,50%	AMEN BANK	06/10/2025	999 391	1 019 685	0,480%
PPL -2,001M30J300925 301025 8,500%,BT1988BTA12/28C	8,50%	BANQUE DE TUNISIE	30/10/2025	2 000 912	2 001 384	0,941%
PPL -0,999M31J050925 061025 8,500%,AB961BTA06/33CP	8,50%	AMEN BANK	06/10/2025	999 498	1 005 634	0,473%
PPL -1,500M31J260925 271025 8,500%,BT1492BTA12/28C	8,50%	BANQUE DE TUNISIE	27/10/2025	1 500 166	1 501 937	0,706%
PPL -9,999M90J150725 131025 8,500%,AB9402BTA01/32C	8,50%	AMEN BANK	13/10/2025	9 999 377	10 183 533	4,790%

AC2-B Disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2025, à **4 520 949,158 Dinars** et représente les avoirs en banque.

PR2 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent du 01.07.2025 au 30.09.2025 à **1 449 816,031 Dinars**, contre **1 366 322,000 Dinars** du 01.07.2024 au 30.09.2024 et se détaillent comme suit :

REVENUS	Du 01.07.2025 au 30.09.2025	Du 01.01.2025 au 30.09.2025	Du 01.07.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Revenus des Bons de Trésor à CT	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôt	913 332,512	2 909 122,358	435 492,000	1 337 415,000	1 883 053,449
Revenus des Autres Placements (Dépôts à Terme)	149 738,958	542 234,959	0,000	0,000	0,000
Revenus des prises en pension	386 744,561	1 405 845,696	930 830,000	2 723 971,000	3 812 574,595
TOTAL	1 449 816,031	4 857 203,013	1 366 322,000	4 061 386,000	5 695 628,044

CH1 Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent du 01.07.2025 au 30.09.2025 à **528 005,523 Dinars** contre **428 526,000 Dinars** du 01.07.2024 au 30.09.2024 et se détaillent comme suit :

Charges de gestion des placements	Du 01.07.2025 au 30.09.2025	Du 01.01.2025 au 30.09.2025	Du 01.07.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire	253 229,849	726 028,285	205 520,000	613 144,000	828 307,860
Rémunération du dépositaire	53 199,554	152 526,964	43 176,000	128 812,000	174 014,267
Rémunération du distributeur	221 576,120	635 274,749	179 830,000	536 501,000	724 769,399
Total	528 005,523	1 513 829,998	428 526,000	1 278 457,000	1 727 091,526

CH2 Note sur les autres charges d'exploitation :

Les autres charges d'exploitation s'élèvent du 01.07.2025 au 30.09.2025 à **77 491,482 Dinars**, contre **66 524,000 Dinars** du 01.07.2024 au 30.09.2024 et se détaillent comme suit :

Autres charges d'exploitation	Du 01.07.2025 au 30.09.2025	Du 01.01.2025 au 30.09.2025	Du 01.07.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 30.09.2024	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Redevance CMF	53 196,604	152 518,652	43 174,000	128 805,000	174 004,764
Impôts et Taxes	8 871,482	26 258,881	7 582,000	23 411,000	31 669,773
Rémunération du CAC	10 985,816	30 969,914	10 432,000	29 243,000	39 701,763
Jetons de présence	2 901,588	8 610,147	5 321,000	13 402,000	35 124,064
Contribution sociale de solidarité	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Publicité et Publications	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Charges Diverses	15,992	40,000	15,000	42,000	56,000
Total	75 971,482	218 397,594	66 524,000	194 903,000	280 556,364

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2025 à **253 315,009 Dinars**, contre **271 986,000 Dinars** au 30.09.2024 et s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
PA1	Opérateurs créditeurs	170 202,906	216 281,000	213 917,641
PA2	Autres créditeurs divers	83 112,103	55 705,000	3 475 755,724
TOTAL		253 315,009	271 986,000	3 689 673,365

PA1 : Le solde du poste opérateurs créditeurs s'élève au 30.09.2025 à **170 202,906 Dinars** contre **216 281,000 Dinars** au 30.09.2024 et se détaille comme suit :

Opérateurs Créditeurs	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
Gestionnaire	8 228,468	69 042,000	72 339,095
Dépositaire	17 118,225	28 507,000	15 133,304
Distributeurs	144 856,213	118 732,000	126 445,242
Total	170 202,906	216 281,000	213 917,641

PA2: Les autres créditeurs divers s'élèvent au 30.09.2025 à **83 112,103 Dinars** contre **55 705,000 Dinars** au 30.09.2024 et se détaillent comme suit :

Opérateurs Créditeurs	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
Etat, impôts et taxes	24 684,082	31 148,000	15 983,017
Redevance CMF	17 117,315	14 440,000	15 132,478
Provision pour charges à payer	25 147,268	4 799,000	26 119,463
Solde des souscriptions et des rachats de la dernière journée	20 087,148	9 660,000	3 412 403,268
Rémunération CAC	-4 346,781	-4 765,000	5 694,427
Jetons de présence	423,071	423,000	423,071
Dividendes à payer des exercices antérieurs	0,000	0,000	0,000
Total	83 112,103	55 705,000	3 475 755,724

CP1 Note sur le capital :

Capital au 01.01.2025 (en nominal)

·	Montant	159 885 700,000
·	Nombre de titres	1 598 857
·	Nombre d'actionnaires	98

Souscriptions réalisées (en nominal)

·	Montant	282 990 100,000
·	Nombre de titres émis :	2 829 901

Rachats effectués (en nominal)

·	Montant	237 575 300,000
·	Nombre de titres rachetés :	2 375 753

Capital au 01.10.2025 203 048 894,246

·	Montant en nominal	205 300 500,000
·	Sommes non distribuables(*)	-2 251 605,754
·	Nombres de titres :	2 053 005
·	Nombre d'actionnaires :	113

(*): Les sommes non distribuables s'élèvent à **-2 251 605,754 Dinars** au 30.09.2025 et se détaillent comme suit :

	30.09.2025
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	-1 875 641,054
1- Résultat non distribuable de l'exercice	147 844,776
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres.	66 488,899
+/- values réalisées sur cession de titres.	81 355,877
2- Régularisation des sommes non distribuables	-523 809,476
Aux émissions	-3 362 852,312
Aux rachats	2 839 042,836
Total sommes non distribuables	-2 251 605,754

CP2 Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de la période augmentés ou diminués des régularisations correspondantes, effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions SICAV TRESOR et des somme distribuables des exercices antérieurs.

Le solde de ce poste au 30.09.2025 se détaille ainsi :

Résultat distribuable de la période	9 014 763,230
Régularisation du résultat distribuable de la période	545 125,408
Résultat distribuable de l'exercice clos	699,612
Régularisation du résultat distribuable de l'exercice clos	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	9 560 588,250

5. AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par action	30.09.2025	30.09.2024
Revenus des placements	5,235	5,833
Charges de gestion des placements	-0,737	-0,753
Revenus nets des placements	4,497	5,080
Autres charges d'exploitation	-0,106	-0,115
Résultat d'exploitation	4,391	4,965
Régularisation du résultat d'exploitation	0,266	0,144
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	4,657	5,109
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-0,266	-0,144
Variation des +/- values potentielles/titres	0,032	-0,043
Plus ou moins-values réalisées sur cession titres	0,040	0,045
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4,463	4,968

5-2 Ratio de gestion des placements	30.09.2025	30.09.2024
Charges de gestion des placements/actif net moyen	-0,519%	-0,740%
Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,187%	-0,110%
Résultat distribuable de la période/actif net moyen	3,277%	5,040%
Actif net moyen	291 727 779,139	172 052 101,000

5-3 Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et des distributeurs

5.3.1 Rémunération du gestionnaire

La gestion financière de la SICAV TRESOR est confiée à « TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT ». Celle-ci est, notamment, chargée de la gestion du portefeuille de SICAV TRESOR ;

En contrepartie de ses prestations, « TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT » perçoit une rémunération de 0,15 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier à la hausse la commission de gestion, en la portant de 0,15% TTC à 0,20% TTC de l'actif net l'an.

Cette modification est entrée en vigueur depuis le 1er janvier 2016.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 15 mars 2023, a décidé de modifier à la hausse la commission de gestion, en la portant de 0,20% TTC à 0,30% HT de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1er Août 2023.

La gestion administrative et comptable est déléguée à TUNISIE VALEURS et ceux à partir du 3 janvier 2022.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 29 novembre 2023, a décidé de modifier à la hausse la commission de gestion, en la portant de 0,30% TTC à 0,40% HT de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1er Janvier 2024.

5.3.2 Rémunération du dépositaire

La BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV TRESOR. Elle est chargée, à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV TRESOR ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,15% TTC l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Le Conseil d'Administration de SICAV TRESOR, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier à la baisse la commission de dépôt, payée par la SICAV en faveur de la BIAT, en la ramenant de 0,15% TTC à 0,10% TTC de l'actif net l'an.

Cette modification est entrée en vigueur depuis le 1er janvier 2016.

Le Conseil d'Administration de SICAV TRESOR, réuni en date du 29 juin 2015, a décidé de modifier à la baisse la commission de dépôt, payée par la SICAV en faveur de la BIAT, en la ramenant de 0,15% TTC à 0,10% TTC de l'actif net l'an. Cette modification est entrée en vigueur depuis le 1er janvier 2016.

Le Conseil d'administration, réuni le 29 novembre 2023, a décidé de maintenir inchangée la commission de gestion, laquelle demeure fixée à 0,08 % HT de l'actif net l'an.

5.3.3 Rémunération des distributeurs

La BIAT, TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT et la TUNISIE VALEURS(ayant remplacé BIAT CAPITAL à partir du 15 juillet 2021) perçoivent une commission de distribution de 0,20% TTC l'an prélevée sur l'actif net de SICAV TRESOR et partagée entre elles au prorata de leurs distributions. Cette rémunération, prélevée quotidiennement, est réglée mensuellement à terme échu.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 15 mars 2023, a décidé de modifier à la hausse la commission de distribution, en la portant de 0,20% TTC à 0,30% HT de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1er Août 2023.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 29 novembre 2023, a décidé de modifier à la hausse la commission de distribution, en la portant de 0,30% TTC à 0,35% HT de l'actif net l'an. Cette modification entrera en vigueur à partir du 1er janvier 2024.

5.4 Prise en charge par la SICAV des dépenses de publicité et de promotion et d'autres frais :

Les dépenses publicitaires et de promotion de la SICAV ainsi que tous frais justifiables revenant au CMF, à la BVMT, à Tunisie Clearing ou définis par une loi, un décret ou un arrêté sont supportées par la SICAV et ce depuis le 1er janvier 2016.