

**United Gulf Financial Services -
North Africa (UGFS-NA)**

**ETATS FINANCIERS & RAPPORT DU
COMMISSAIRE AUX COMPTES**

Exercice clos le 31-12-2025

I. RAPPORT GENERAL

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
(Exercice clos le 31 décembre 2025)

Messieurs les Actionnaires de United Gulf Financial Services - North Africa (UGFS-NA)

1. Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion sur les états financiers

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états financiers de la société « United Gulf Financial Services - North Africa (UGFS-NA) », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font ressortir des capitaux propres positifs de **11 140 975 dinars** y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à **1 474 184 dinars** et une trésorerie positive à la fin de la période de **70 382 dinars**.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

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 numéro 17 relative aux « autres produits d'exploitation ». La société bénéficie d'une subvention du ministère des Affaires étrangères et du Développement durable des Pays-Bas, dans le cadre d'un programme pluriannuel visant la promotion de l'emploi en Tunisie. Cette subvention est perçue progressivement au fur et à mesure que la société atteint les objectifs convenus dans le cadre du programme, selon un calendrier défini dans le contrat. Pour l'exercice 2025, le montant de cette subvention s'est élevé à 2 766 329 DT.

La société s'est engagée à utiliser cette subvention pour financer des projets et des startups, conformément aux termes de l'accord de financement qui précisent qu'elle n'est pas remboursable.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de cette question.

Rapport du Conseil d'administration

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 du 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 du Conseil d'administration par référence aux données figurant 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 Conseil d'administration, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités 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, 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 au Conseil d'administration de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités 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.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation.

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

2. Rapport relatif aux 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 telle que modifiée par les textes subséquents, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société.

À 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 incombe à la direction et au Conseil d'administration.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la direction.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières à la réglementation en vigueur.

Tunis, le 27 mars 2026

Société Mourad GUELLATY et Associés
Walid MOUSSA



Société Mourad GUELLATY & Associés
45, Av. de la République 2070 La Marsa - Tunisie
Tél: +216 71 740 131 // +216 29 507 030
Fax : +216 71 740 197
E-mail: contact@cabinetguellaty.com

III. ETATS FINANCIERS

United Gulf Financial Services –North Africa-(UGFS-NA)

BILAN

EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2025

(Exprimé en dinars tunisiens)

<u>Actifs</u>	Notes	2025	2024
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles		212 369	202 368
- Amortissements des immobilisations incorporelles		(165 191)	(163 111)
	4	47 178	39 257
Immobilisations corporelles		1 401 252	1 182 965
- Amortissements des immobilisations corporelles		(1 060 400)	(1 071 360)
	4	340 852	111 605
Immobilisations financières		6 123 165	4 583 165
- Provisions sur immobilisations financières		-	-
	5	6 123 165	4 583 165
<u>Total des actifs immobilisés</u>		6 511 195	4 734 027
Autres actifs non courants	6	-	124 167
<u>Total des actifs non courants</u>		6 511 195	4 858 194
Actifs courants			
Clients et comptes rattachés		2 688 237	2 136 716
-Provisions pour dépréciation des comptes clients		(422 203)	(417 427)
	7	2 266 034	1 719 289
Autres actifs courants		1 409 294	2 221 054
-Provisions pour dépréciation des autres actifs courants		(559 705)	(461 844)
	8	849 589	1 759 210
Placements et autres actifs financiers	9	2 987 335	2 884 763
Liquidités et équivalents de liquidités	10	70 382	32 558
Total des actifs courants		6 173 340	6 395 821
Total des actifs		12 684 535	11 254 014

United Gulf Financial Services –North Africa-(UGFS-NA)

BILAN

EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2025

(Exprimé en dinars tunisiens)

<u>Capitaux propres et passifs</u>	Notes	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<u>Capitaux propres</u>			
Capital social		3 000 000	3 000 000
Réserves légales		300 000	300 000
Réserves spéciales d'investissement		4 913 000	3 813 000
Autres réserves		202	29 891
Résultats reportés		1 453 589	427 702
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		9 666 791	7 570 593
Résultat de l'exercice		1 474 184	2 175 888
Total des capitaux propres	11	11 140 975	9 746 481
<u>Passifs</u>			
<u>Passifs non courants</u>			
Emprunts	12	169 414	-
Provisions pour risques et charges		300 000	300 000
Total des passifs non courants		469 414	300 000
Fournisseurs et comptes rattachés	13	358 042	245 246
Autres passifs courants	14	683 048	957 942
Concours bancaires et autres passifs financiers	15	33 056	4 345
Total des passifs courants		1 074 146	1 207 533
Total des passifs		1 543 560	1 507 533
Total des capitaux propres et des passifs		12 684 535	11 254 014

United Gulf Financial Services –North Africa-(UGFS-NA)

ETAT DE RESULTAT

EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2025

(Exprimé en dinars tunisiens)

(Modèle autorisé)

	Notes	2025	2024
Produits d'exploitation			
Revenus	16	2 434 305	3 527 956
Autres produits d'exploitation	17	2 784 885	3 249 010
Total des produits d'exploitation		5 219 190	6 776 966
Charges d'exploitation			
Achats consommés	18	(131 296)	(370 576)
Charges de personnel	19	(1 656 519)	(1 802 134)
Dotations aux amortissements et aux provisions	20	(312 494)	(650 988)
Autres charges d'exploitation	21	(1 645 465)	(1 526 825)
Total des charges d'exploitation		(3 745 774)	(4 350 523)
Résultat d'exploitation		1 473 416	2 426 443
Charges financières nettes	22	(59 913)	(7 474)
Produits financiers	23	414 339	198 030
Autres pertes ordinaires	24	(359 501)	(1 294)
Autres gains ordinaires	25	57 421	46 695
Résultat des activités ordinaires avant impôt		1 525 762	2 662 400
Impôt sur les bénéfices		(43 626)	(423 054)
Contribution sociale de solidarité		(7 952)	(63 458)
Résultat net de l'exercice		1 474 184	2 175 888
Eléments extraordinaires		0	0
Résultat net de l'exercice		1 474 184	2 175 888

United Gulf Financial Services –North Africa-(UGFS-NA)

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2025

(Exprimé en dinars tunisiens)

(Modèle autorisé)

Flux de trésorerie liés à l'exploitation	2025	2024
Résultat Net	1 474 184	2 175 888
<i>Ajustement pour</i>		
Amortissement et provisions	312 494	750 988
Reprise	0	(100 000)
Variation de créances	(551 521)	703 407
Variation autres actifs	811 760	140 754
Variation fournisseurs et comptes rattachés	112 796	(48 454)
Variation autres passifs	130 094	(195 622)
Variation Autres actifs financiers	(102 572)	(2 533 591)
Prélèvement sur fond social	(79 689)	(20 109)
Plus ou moins-value/cession d'immobilisations	(55 320)	-
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation	2 052 226	873 260
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Encaissements affectés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	55 320	-
Décaissements provenant à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(64 899)	(72 396)
Encaissements affectés aux cessions d'immobilisation financières	-	600
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	(1 540 000)	(800 000)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(1 549 579)	(871 796)
Flux de trésorerie liés à aux activités de financement		
Distribution dividendes	(404 987)	-
Décaissement suite aux remboursements d'emprunt	(59 836)	(16 305)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(464 823)	(16 305)
Variation trésorerie	37 824	(14 841)
Trésorerie début d'exercice	32 558	47 399
Trésorerie fin d'exercice	70 382	32 558

IV. NOTES AUX ETATS FINANCIERS

UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA ("UGFS – NA")
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
AU 31 DECEMBRE 2025
(Les montants sont exprimés en dinars tunisiens)

1. Présentation de la société :

United Gulf Financial Services – North Africa ("UGFS – NA"), société anonyme au capital de trois millions de dinars, est une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers, agréée par le Conseil du Marché Financier par la décision n° 14-2008 du 26 juin 2008 pour la gestion collective et individuelle.

La société a pour objet principal de développer les activités suivantes :

- UGFS – NA développe l'activité de la gestion individuelle pour le compte de clients étrangers et locaux personnes physiques et institutionnelles ;
- UGFS – NA développe l'activité de gestion collective pour le compte de tiers par le lancement de Fonds Communs de Placements « FCP » adaptés aux investisseurs et institutionnels étrangers et locaux ;
- UGFS – NA développe l'activité de la gestion de fonds de capital investissement, notamment des Fonds Communs de Placement à Risque et des Fonds d'Amorçage ;
- En plus, la société développe, à titre accessoire, des activités connexes à son activité principale de gestion de portefeuilles.

FONDS GERES PAR L'UGFS :

Dénomination du Fonds	Nature	Référence de l'agrément du CMF
Tunisian Development Fond III-TDF III	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 5-2016 du 11 Février 2016
UGFS Bonds Fund	FCP en VM de catégorie obligataire	N° 25-2015 du 30 Avril 2015
CAPITALEASE Seed Fund II	Fonds d'amorçage	N° 22-2015 du 30 Avril 2015
Social Business	Fonds d'amorçage	N° 8-2015 du 30 Janvier 2015
IntilaQ For Growth	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 57-2014 du 11 Décembre 2014
UGFS Islamic Fund	FCP en VM Islamique de catégorie mixte	N° 35-2013 du 26 Septembre 2013
Tunisian Development Fond II-TDF II	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 8-2013 du 14 Février 2013
Start UP Factory Seed Fund	Fonds d'amorçage	N° 7-2013 du 14 Février 2013
Theemar Investment Fund	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 44-2012 du 13 Septembre 2012
CAPITALease Seed Fund	Fonds d'amorçage	N° 36-2011 du 25 Novembre 2011
Tunisian Prudence Fund - TPF	FCP en VM catégorie mixte	N° 24-2011 du 7 Septembre 2011
Tunisian Development Fond -TDF	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 6-2010 du 17 Mars 2010
EMPOWER FUND-B	Fonds d'investissement spécialisé à compartiments	N° 47-2015 du 20 Décembre 2022
IntilaQ For Excellence	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 56-2014 du 11 décembre 2014
CAPITAL'ACT SEED FUND	Fonds d'amorçage	N° 21-2020 du 21 Septembre 2018
MUSANADA	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 5-2021 du 10 Février 2021
MUSANADA II	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 6-2021 du 10 Février 2021
Health Tech Fund	Fonds d'amorçage	N° 89-2021 du 03 décembre 2021
ATID FUND I	Fonds commun de placement à Risque - FCPR	N° 39-2009 du 18 novembre 2009

2. REFERENTIEL COMPTABLE.

Les états financiers de l'exercice 2025 ont été préparés conformément aux dispositions du système comptable Tunisien prévu par la loi 96-112 du 30/12/96.

La monnaie de référence de l'enregistrement des opérations comptables est le Dinar Tunisien. La date d'arrêté des comptes est le 31 décembre.

Les états financiers comprennent le bilan, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie et les notes aux états financiers.

L'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont présentés selon les méthodes préconisées par le système comptable des entreprises en Tunisie.

3. PRINCIPES COMPTABLES RETENUS.

3.1. Immobilisations incorporelles.

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition réel. Les logiciels informatiques sont amortis au taux annuel de 33%.

3.2. Immobilisations corporelles.

Elles sont enregistrées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement sur la base des taux suivants :

- Le matériel informatique	33%
- Matériels de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Agencements, aménagements et installations	10%

3.3. Immobilisations financières

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 charges.

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

Les titres cotés sont évalués à la date de clôture de l'exercice à la valeur du marché. La valeur du marché correspond au cours en bourse moyen pondéré à la date d'arrêté ou à la date antérieure la plus récente. Les plus ou moins-values sont constatées directement en résultat.

3.4. Opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées en appliquant le taux de change moyen interbancaire.

A la date de clôture de l'exercice, les actifs et les passifs monétaires courants sont évalués en utilisant le taux de change en vigueur à cette date. Les pertes et gains de change en résultant sont pris en compte dans la détermination du résultat de l'exercice.

3.5. Les Revenus

Les revenus découlant des prestations de services sont comptabilisés au fur et à mesure que les services sont rendus et que le résultat peut être mesuré de façon fiable.

Les revenus de la Société se résument essentiellement dans les produits suivants :

- Commissions de gestion des comptes individuels ;
- Commission de gestion des OPCVM ;
- Les produits des services connexes à l'activité principale de la Société.

Les revenus de la gestion des Fonds gérés par la société sont constatés sur la base des situations comptables des Fonds arrêtés au 31 décembre avant audit.

3.6. Les charges proprement dites

Les charges qui ont concouru à la réalisation de ces revenus sont rattachées à l'exercice de constatation des revenus correspondants.

UGFS-NA fait recours à des prestataires de services pour la réalisation de son activité, notamment :

- La prestation des intermédiaires en bourse chargés de l'exécution des ordres de bourse initiés par UGFS – North Africa à travers ses services de gestion de portefeuilles individuels et collectifs ;
- La Prestation de tenue et d'administration des comptes en valeurs mobilières gérés sous mandat par UGFS-NA et ce conformément aux dispositions du Règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières ;
- Toutes autres prestations services ou opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales de la Société.

3.7. Impôts et taxes

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés selon les règles du droit commun. Elle ne bénéficie à ce titre d'aucune exonération résultant d'avantages fiscaux accordés ou autres.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

United Gulf Financial Services –North Africa-(UGFS-NA)

TABEAU DES IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS AU 31 DECEMBRE 2025

DESIGNATION	VALEUR D'ORIGINE			AMORTISSEMENTS				V.C.N. AU 31/12/2025	
	AU 31/12/2024	Acquisitions	Cessions	AU 31/12/2025	ANTERIEUR	DOTATION	REGUL		CUMUL
<u>IMMOBILISATIONS INCOPORELLES</u>									
Applications informatiques	122 690	0	0	122 690	120 610	2 080	0	122 690	0
Immobilisations en cours	79 678	10 001	0	89 679	42 501	0	0	42 501	47 178
Sous Total	202 368	10 001	0	212 369	163 111	2 080	0	165 191	47 178
<u>IMMOBILISATIONS COPORELLES</u>									
Matériel de transport	528 104	257 960	-94 571	691 493	495 832	40 855	94 571	442 116	249 377
Agencements et aménagements	153 568	5 661	0	159 229	145 026	3 244	0	148 270	10 959
Equipements de bureaux	245 257	27 010	0	272 268	222 921	7 746	0	230 667	41 601
Equipements informatiques	256 035	22 227	0	278 262	207 581	31 766	0	239 347	38 915
Sous Total	1 182 965	312 858	-94 571	1 401 252	1 071 360	83 611	94 571	1 060 400	340 852
TOTAL GENERAL	1 385 333	322 859	-94 571	1 613 621	1 234 471	85 691	94 571	1 225 591	388 030

5. Immobilisations financières :

	2025	2024
Cautionnement sur location siège	13 550	13 550
Titres de participation WIKI START-UP (1)	50 000	50 000
Titres de participation UGAS (2)	9 990	9 990
Titres de participation UGFS VENTURE CAPITAL (3)	121 625	121 625
Titres de participation UGSS (4)	59 600	59 600
Titres de participation CAPITALease Seed Fund II (5)	102 000	102 000
Titres de participation CAPITALease Seed Fund I (6)	2 400	2 400
Titres de participation Capital Act Seed Fund (7)	1 318 000	1 318 000
Titres de participation TDF III (8)	153 000	153 000
Titres de participation SOCIAL BUSINESS (9)	3 200 000	1 900 000
Titres de participation TDF IV MUSANADA II (10)	700 000	700 000
Titres de participation TDF IV MUSANADA I (11)	153 000	153 000
Titres de participation NEW ERA FUND LOCAL (12)	240 000	-
Total	6 123 165	4 583 165

- (1) le solde de ce compte correspond à une souscription de 5 000 actions dans le capital de la société Wiki Start-Up.
- (2) le solde de ce compte correspond à une participation de 99.99% dans le capital de la société UGAS « United Gulf Advisory Services ».
- (3) le solde de ce compte correspond à une souscription de 24 325 actions dans le capital de la société de gestion UGFS VENTURE CAPITAL libéré la moitié à la souscription soit un montant de 121 625 DT.
- (4) le solde de ce compte correspond à une souscription de 596 actions dans le capital de la société de gestion UGSS libéré totalement à la souscription soit un montant de 59 600 DT.
- (5) le solde de ce compte correspond à une souscription de 1 000 parts dans le Fonds CAPITALease Seed Fund II.
- (6) le solde de ce compte correspond à une souscription de 24 parts dans le Fonds CAPITALease Seed Fund I.
- (7) le solde de ce compte correspond à une souscription dans le Fonds Capital Act.
- (8) le solde de ce compte correspond à une souscription de 15 parts dans le Fonds TDF III.
- (9) le solde de ce compte correspond à une souscription de 32 000 parts dans le fond d'amorçage SOCIAL BUSINESS.
- (10) le solde de ce compte correspond à une souscription de 70 parts dans le fond TDF IV MUSANADA II.
- (11) le solde de ce compte correspond à une souscription de 15 parts dans le fond TDF IV MUSANADA I.
- (12) le solde de ce compte correspond à une souscription de 240 parts dans le fond NEW ERA FUND LOCAL.

6. Autres actifs non courants :

	2025	2024
Charge à répartir	372 500	372 500
Résorptions	(372 500)	(248 333)
Total	-	124 167

Les charges à répartir sont relatifs aux frais engagés dans le cadre des projets « EMPOWER » & « CFYE ».

7. Clients et comptes rattachés :

	2025	2024
Clients ordinaires	2 266 034	1 809 441
Clients douteux	422 203	327 275
Sous total	2 688 237	2 136 716
Provisions pour dépréciation	(422 203)	(417 427)
TOTAL	2 266 034	1 719 289

8. Autres actifs courants :

	2025	2024
Crédit d'impôt	181 391	499 800
Débiteurs et créditeurs divers (*)	771 928	518 585
Produits à recevoir	326 482	1 036 972
Avances et prêts	96 668	117 332
Charges constatées d'avance	32 825	29 240
Compte d'attente	-	19 125
Sous total	1 409 294	2 221 054
Moins : provisions	(559 705)	(461 844)
TOTAL	849 589	1 759 210

(*) Ce compte se détaille comme suit :

Compte	2025	2024
UGAS	107 013	45 584
EMPOWER FUND	110 405	109 925
CAPITALEASE	117 350	117 350
SHAMS TECHNOLOGY	68 853	68 853
SOUSCRIPTION UGFS VC	53 375	19 250
ENTREPRISE BRAHMI	10 000	10 000
ROYAL DRINKS	39 069	39 069
FRIGOMEN	14 000	14 000
KAN PHARMA	16 902	12 527
GREEN FRUITS	8 476	8 476
LAZER TECH	11 194	11 194
WIKI START UP	20 000	-
SHAMS TECHNOLOGY	8 400	-
SOUSCRIPTION NEW ERA FUND	100 000	-
POLYSMART	71 289	51 289
START UP	6 275	1 255
ABONNEMENT SALLE DE SPORT	429	1 049
Divers	8 898	8 763
Total	771 928	518 585

9. Placements et autres actifs financiers :

	2025	2024
MOUDHARABA BEST LEASE	300 000	300 000
TITRE DE PALCEMENT EN ACTIONS	5 882	6 401
Titres de placement TSI	1 972	2 146
HIFADH SICAV	1 178	1 240
SICAV ENTREPRISE	1 216	1 055
Titres de placement TUNISIE VALEUR	14	14
TPF FUND	1 659 570	612 202
UGFS BOUND FUND	877 847	1 011 918
UGFS ISLAMIC FUND	70 751	65 112
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	68 905	884 675
TOTAL	2 987 335	2 884 763

10. Liquidités et équivalents de liquidités :

	2025	2024
Banque compte BIAT 253-7	68 300	29 099
Carte prépayée	1 816	1 902
Caisse	266	1 557
TOTAL	70 382	32 558

11. Capitaux Propres :

	2025	2024
Capital social	3 000 000	3 000 000
Réserves légales	300 000	300 000
Fond social	202	29 891
Résultats reportés	1 453 589	427 702
Réserves spéciales d'investissement	4 913 000	3 813 000
Sous-Total	9 666 791	7 570 593
Résultat de l'exercice	1 474 184	2 175 888
TOTAL	11 140 975	9 746 481

Le capital social de la société s'élevant à 3 millions de dinars tunisiens (3.000.000 de dinars) est divisé en 300.000 actions de dix dinars (10 dinars) chacune réparties comme suit :

Actionnaires	Nombre des actions	%	Montant total des actions
United Gulf Holding Company	231 419	77,14%	2 314 190
Tunis International Bank (TIB)	38 572	12,86%	385 720
KAMCO	20 000	6,67%	200 000
North Africa Holding Company (NAHC)	10 000	3,33%	100 000
Autres	9	0,003%	90
TOTAL	300 000	100%	3 000 000

12. Emprunts :

	2025	2024
Crédits Leasing	169 414	-
TOTAL	169 414	-

13. Fournisseurs et comptes rattachés :

	2025	2024
Fournisseurs d'exploitation	358 042	245 246
TOTAL	358 042	245 246

14. Autres passifs courants :

	2025	2024
CNSS	230 802	154 170
CAVIS	42 873	-
TVA à payer	95 413	41 342
Associés dividendes à payer	145 044	550 030
Retenue à la source	58 170	53 990
Provisions congés payés	20 746	20 257
Charges à payer	64 611	61 433
Produits constatés d'avance	4 234	5 662
Etat Impôts et taxes	11 852	10 401
Redevance de compensation	66	66
Compte d'attente	1 983	-
Contribution conjecturelle	710	784
Contribution conjecturelle 3%	6 544	59 807
TOTAL	683 048	957 942

15. Concours Bancaires et autres passifs financiers :

	2025	2024
Échéance emprunts leasings à moins d'un an	33 056	4 345
TOTAL	33 056	4 345

16. Revenus :

	2025	2024
Commissions de gestion FCPR	1 100 070	1 516 026
Commissions de gestion FCP	74 722	56 661
Commissions d'étude et de mise en place	(11 900)	364 324
Commission de gestion de portefeuilles Individuels	65 870	5 635
Commissions de gestion Fonds d'amorçage	932 669	927 076
Commission de souscription	150 252	134 981
Récupération des frais de constitution	0	-
Autres Commissions	122 622	523 253
Total	2 434 305	3 527 956

17. Autres produits d'exploitation :

	2025	2024
Subvention d'exploitation (*)	2 766 329	3 234 256
Ristourne TFP	18 556	14 754
Total	2 784 885	3 249 010

(*) Subvention accordée par le ministère des Affaires étrangères et du Développement durable des Pays-Bas, dans le cadre du programme de promotion de l'emploi en Tunisie.

La société s'est engagée à utiliser cette subvention pour financer des projets et des startups, conformément aux termes de l'accord de financement qui précisent que chaque tranche déjà reçue de la subvention, totalisant 8 118 683 DT, dont 2 766 329 DT en 2025, est non remboursable.

18. Achats consommés :

	2025	2024
Frais administratifs des Fonds gérés par UGFS	18 547	15 767
Autres frais administratifs	43 382	255 277
Fourniture de bureau	28 351	22 366
STEG et SONEDE	8 508	7 913
Carburant	32 508	69 253
Total	131 296	370 576

19. Charges de personnel :

	2025	2024
Salaire et compléments de salaires	1 371 832	1 546 321
Congés payés	489	(17 584)
Charge de sécurité sociale CNSS	239 161	258 938
Charge de sécurité sociale CAVIS	45 037	-
Frais de restauration personnel	-	14 459
Total	1 656 519	1 802 134

20. Dotations aux amortissements et aux provisions :

	2025	2024
Dotations aux amortissements	85 691	73 208
Résorption des charges reportées	124 167	124 166
Provision pour Risques et charges	-	40 000
Provision sur créances clients	4 775	90 152
Provision sur avance Immobilisation	-	42 501
Provisions pour dépréciation des autres actifs courants	97 861	280 961
Total	312 494	650 988

21. Autres charges d'exploitation :

	2025	2024
Loyers	115 142	111 472
Entretiens et réparations	33 615	36 911
Honoraires	606 427	380 100
Personnel extérieur à l'entreprise	192 945	275 000
Impôts et taxes	57 919	58 311
Frais postaux	3 009	4 862
Dons et cadeaux	90 182	94 787
Frais voyages et déplacements	110 138	104 732
Frais missions et réceptions	18 896	13 553
Frais de formation	76 958	75 421
Publicités et relations publiques	(11 510)	74 604
Assistance informatique	21 831	21 601
Jetons de présence	37 500	37 500
Assurance	126 351	111 217
Frais téléphonique	30 441	35 399
Frais d'abonnement	19 623	21 134
Redevance sur licence	34 591	22 726
Autres charges d'exploitation	81 407	47 495
Total	1 645 465	1 526 825

22. Charges financières :

	2025	2024
Moins-values sur titres	52 158	5 378
Intérêt sur emprunt	7 734	2 096
Perte de change	21	-
Total	59 913	7 474

23. Produits financiers :

	2025	2024
Dividendes	110 209	2 080
Plus-values sur titres	110 661	66 730
Jetons de présence	133 000	51 125
Produit de placement	22 233	6 617
Gain de change	37 544	70 493
Autres produits financiers	692	985
Total	414 339	198 030

24. Autres pertes ordinaires :

	2025	2024
Amendes	1 075	490
Autres pertes	358 426	804
Total	359 501	1 294

25. Autres gains ordinaires :

	2025	2024
Autres gains	57 421	46 695
Total	57 421	46 695

26. Evènements postérieurs à la date de clôture :

Les états financiers sont arrêtés et autorisés pour publication par le Conseil d'administration réuni le 27 mars 2026. En conséquence, ils ne reflètent pas les événements postérieurs à cette date.

Aucun évènement, entrant dans le cadre de la NCT 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture, n'est survenu après la date de clôture des états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 et qui nécessite d'être porté en notes aux états financiers.