

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

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Messieurs les actionnaires de la Société ZITOUNA CAPITAL

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 23 Mars 2022, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de ZITOUNA CAPITAL au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces états.

1. Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de ZITOUNA CAPITAL qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de Résultat, l'état de flux de trésorerie, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir un total bilan de 11 662 926 dinars, et un résultat net bénéficiaire de 4 007 024 dinars.

À notre avis, les états financiers de la Société, annexés au présent rapport, sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur 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 du commissaire aux comptes 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 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.

Rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice :

La responsabilité du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2025 incombe à cet organe de direction.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport du Conseil d'administration sur la gestion de l'exercice et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

Notre responsabilité consiste, en application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, 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 du Conseil d'Administration pour les états financiers

Le Conseil d'administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux principes comptables généralement admis 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 compagnie 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 compagnie.

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 compagnie 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.

2. Rapport sur les 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 professionnelles et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 2) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé aux vérifications périodiques 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 efficience, incombent 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.

Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec 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 en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe à la direction et au Conseil d'Administration.

Sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires de mettre en œuvre, nous n'avons pas détecté d'irrégularité liée à la conformité des comptes de la société avec la réglementation en vigueur.

Tunis, le 16 Février 2026

Le Commissaire aux Comptes

La Générale d'Audit et Conseil-G.A.C

Membre de MGI Worldwide

Chiheb GHANMI



III-ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025

BILAN
Exercice clos le 31 Décembre 2025
(exprimé en Dinars Tunisiens)

ACTIFS	Notes	31-déc-25	31-déc-24
<u>Actifs Non courants</u>			
Actifs Immobilisés			
Immobilisations incorporelles		86 447	64 447
Moins : amortissements		0	0
	5-1-1	86 447	64 447
Immobilisations corporelles		391 174	263 360
Moins : amortissements		-221 825	-174 210
	5-1-2	169 349	89 150
Immobilisations financières		1 100 120	1 010 120
Moins : provisions		0	0
	5-1-3	1 100 120	1 010 120
Total des actifs immobilisés		1 355 916	1 163 717
Autres actifs non courants		0	0
Total des actifs non courants		1 355 916	1 163 717
<u>Actifs courants</u>			
Clients & comptes rattachés		2 579 998	882 272
Moins : provisions		0	0
	5-1-4	2 579 998	882 272
Autres actifs courants	5-1-5	1 052 199	1 087 250
Placements et autres actifs financiers	5-1-6	6 650 000	500 000
Liquidités et équivalents de liquidités	5-1-7	24 813	4 546 872
Total des actifs courants		10 307 010	7 016 394
Total des actifs		11 662 926	8 180 111

BILAN
Exercice clos le 31 Décembre 2025
(exprimé en Dinars Tunisiens)

Capitaux propres	Notes	31-déc-25	31-déc-24
Capital social		990 000	990 000
Réserves		2 221 418	1 537 344
Autres capitaux propres		735 000	735 000
Résultats reportés		261 296	166 812
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	5-1-8	4 207 714	3 429 156
Résultat de l'exercice	5-1-9	4 007 024	3 253 558
Total des capitaux propres avant affectation		8 214 738	6 682 714
Passifs			
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
Emprunts		0	0
Provisions		64 447	64 447
Total des passifs non courants	5-1-10	64 447	64 447
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés	5-1-11	127 621	315 443
Autres passifs courants	5-1-12	3 256 120	1 117 507
Concours bancaires et autres passifs financiers		0	0
Total des passifs courants		3 383 741	1 432 950
Total des passifs		3 448 188	1 497 397
Total des capitaux propres et des passifs		11 662 926	8 180 111

ETAT DE RESULTAT
Exercice clos le 31 Décembre 2025
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	31-déc-25	31-déc-24
<u>Produits d'exploitation</u>			
Revenus		8 087 411	7 111 534
Autres produits d'exploitation		114 358	43 803
Total des produits d'exploitation	5-2-1	8 201 769	7 155 337
<u>Charges d'exploitation</u>			
Achats d'approvisionnements consommés	5-2-2	(31 836)	(29 703)
Charges de personnel	5-2-3	(2 548 725)	(2 219 125)
Dotations aux amortissements et aux provisions	5-2-4	(83 317)	(49 630)
Autres charges d'exploitation	5-2-5	(798 945)	(974 927)
Total des charges d'exploitation		(3 462 823)	(3 273 386)
Résultat d'exploitation		4 738 946	3 881 950
Charges financières nettes		0	0
Produits des placements	5-2-6	465 171	349 743
Autres gains ordinaires		0	100
Autres pertes ordinaires		(146)	(3 966)
Résultat des activités ordinaires avant impôt		5 203 971	4 227 828
Impôt sur les bénéfices	5-2-7	(1 196 946)	(974 270)
Résultat des activités ordinaires après impôt		4 007 024	3 253 558
Eléments extraordinaires (Gains/pertes)		-	-
Résultat Net de l'Exercice		4 007 024	3 253 558

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE
Exercice clos le 31 Décembre 2025
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	31-déc-25	31-déc-24
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</u>			
<i>Commissions de gestion et honoraires d'études perçus</i>		9 477 056	7 194 352
<i>Produits de placements à court terme perçus</i>		303 058	218 528
<i>Souscription/remboursement de placements à court terme</i>		(6 150 000)	2 044 334
<i>Sommes versées aux fournisseurs et aux autres créiteurs</i>		(2 278 066)	(1 695 307)
<i>Sommes versées au personnel</i>		(1 065 733)	(679 535)
<i>Impôts et taxes payés (autres que l'impôt sur les bénéfices)</i>		(2 003 849)	(1 451 214)
<i>Impôts sur les bénéfices payés</i>		(127 079)	(73 527)
Flux de trésorerie provenant affectés à l'exploitation	5-3-1	(1 844 614)	5 557 631
<u>Flux de Trésorerie liés aux activités d'investissement</u>			
<i>Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles</i>	5-3-2	(474 149)	(4 170)
<i>Produits des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles</i>		318 978	-
<i>Acquisition d'immobilisations financières</i>		(90 000)	0
<i>Produits des cessions d'immobilisations financières</i>		-	-
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(245 171)	(4 170)
<u>Flux de Trésorerie liés aux activités de financement</u>			
<i>Encaissements suite à l'émission d'actions</i>		-	-
<i>Dividendes et autres distributions</i>		(2 474 875)	(1 504 242)
<i>Encaissements provenant des emprunts</i>		42 600	-
<i>Remboursement d'emprunts</i>		-	-
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		(2 432 275)	(1 504 242)
Variation de Trésorerie		(4 522 059)	4 049 219
Trésorerie au début		4 546 872	497 654
Trésorerie à la fin		24 813	4 546 872

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

La société « ZITOUNA CAPITAL S.A » a été créée en Mars 2019 sous forme de société anonyme de droit tunisien.

Le capital social est fixé à 500.000 DT répartis en 5.000 actions nominatives de valeur nominale égale à 100 DT chacune et ont été libérées intégralement lors de la constitution de la société. Il a été augmenté de 490 000 DT en vertu du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 24 Mars 2021 par l'émission de 4 900 actions de 100 DT de valeur nominale chacune augmentée d'une prime d'émission à la souscription de 150 DT pour chaque action.

Le capital social de la société est réparti en 9 900 actions d'une valeur nominale égale à 100 DT, totalement libérées.

La société « ZITOUNA CAPITAL S.A » est une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers conformément à la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes placement collectif. La société a été agréée pour exercer cette activité par le Conseil du Marché Financier en date du 14 Février 2021 et s'est spécialisée dans la gestion des fonds d'investissement islamiques au sens des dispositions de la loi n° 2013-48 du 9 décembre 2013, relative aux fonds d'investissement islamiques.

Son siège social est sis à l'Immeuble La Renaissance, Bloc A, 3^{ème} étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015 - Tunis.

La répartition du capital se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Part dans le capital social	Pourcentage de détention
BANQUE ZITOUNA	4 994	499 400	50%
ZITOUAN FINANCE	3 400	340 000	34%
ZITOUNA TAKAFUL	1 500	150 000	15%
MAJDA INTERNATIONAL TRADING	1	100	0%
Autres personnes physiques	5	500	0%
Total	9 900	990 000	100%

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

- Lancement d'un nouveau fonds commun de placement, FCPR Zitouna Moucharaka V d'une taille de 36 000 000 DT ayant obtenu l'agrément du CMF le 27 février 2025.
- Lancement d'un nouveau fonds commun de placement, FCPR NOUMOU d'une taille de 40 000 000 DT ayant obtenu l'agrément du CMF le 10 novembre 2025.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A », arrêtés pour l'exercice clos le 31 Décembre 2025, ont été établis conformément au système comptable des entreprises, promulgué par la loi n° 96-112 du 30 Décembre 1996.

Aucune divergence significative entre les méthodes comptables appliquées par la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » et les normes comptables tunisiennes n'est à souligner.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les bases de mesure et les principes comptables pertinents adoptés par la société pour l'établissement de ses états financiers peuvent être résumés comme suit :

(a) Bases de mesure :

Les éléments d'actif et de passif de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » sont évalués au coût historique récupérable.

(b) Unité monétaire

Les états financiers de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées par la société pour la préparation de ses états financiers peuvent être récapitulées comme suit :

(c-1) Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles, qui comprennent les éléments physiques et tangibles durables susceptibles de générer, au profit de la société, des avantages économiques futurs, sont comptabilisées, à la date d'entrée, au coût d'acquisition historique incluant le prix d'achat hors taxes déductibles, les droits et taxes supportés et non récupérables et les frais directs hors taxes.

Postérieurement à leur comptabilisation initiale, les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul d'amortissements et du cumul des pertes de valeur.

(c-2) Amortissement des immobilisations :

A l'exception du Matériel informatique, les immobilisations de la société sont linéairement amorties, à partir de la date de leur mise en service, sur la base de leur durée de vie utile estimative.

Les durées de vie utiles des principales catégories d'immobilisations de la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » sont les suivantes :

▪ Equipements de bureau	5 ans
▪ Matériel Informatique	3 ans
▪ Agencements, aménagements et installations	10 ans

Les immobilisations dont le coût d'acquisition unitaire ne dépasse pas les 500 DT sont intégralement amorties.

(c-3) Placements à court terme :

Les valeurs mobilières négociables acquises dans l'intention d'être liquidées avant l'expiration d'une année ou qui de par leur nature peuvent être liquidées à brève échéance sont portées parmi les placements courants conformément aux dispositions comptables de la norme tunisienne « NC 07 » relative aux placements.

Lors de leur acquisition, les placements à court terme sont comptabilisés à leur coût. Les frais d'acquisition, tels que les commissions d'intermédiaires, les honoraires, les droits et les frais de banque sont exclus.

A la date de clôture, les placements à court terme font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées portées en résultat. Pour les titres cotés qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Pour les titres cotés, la valeur de marché est déterminée par référence au cours moyen du mois de décembre publié dans le bulletin officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Pour les placements à court terme en titres émis par des O.P.C.V.M, la juste valeur est déterminée par référence à la valeur liquidative publiée pour la journée du 31 décembre dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier.

Le transfert des placements à court terme en placements à long terme s'effectue individuellement au plus faible de la valeur comptable et de la juste valeur, ou à la valeur du marché s'ils étaient antérieurement comptabilisés à cette valeur.

(c-4) Revenus:

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit pendant la phase d'investissement dudit fonds une commission de gestion de 2,25% HT au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA II** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit pendant la phase d'investissement dudit fonds une commission de gestion de 2,25% HT sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives et une commission de gestion de 1,5% HT sur les montants des souscriptions non investis.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **MOURAFIK** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit pendant la phase d'investissement dudit fonds une commission de gestion de 2,25% HT sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives et une commission de gestion de 1,5% HT sur les montants des souscriptions non investis.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **MOURAFIK II** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit pendant la phase d'investissement dudit fonds une commission de gestion de 2,25% HT sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives et une commission de gestion de 1,5% HT sur les montants des souscriptions non investis.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA III** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit pendant la phase d'investissement dudit fonds une commission de gestion de 2,25% HT sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives et une commission de gestion de 1,5% HT sur les montants des souscriptions non investis.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **MOURAFIK III** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT sur les montants des souscriptions diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA IV** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT sur les montants des souscriptions diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **MOURAFIK IV** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT sur les montants des souscriptions diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA V** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT sur les montants des souscriptions diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **NOUMOU** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 1,75% HT sur les montants des souscriptions diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

Ces commissions sont rattachées à l'exercice de leur facturation qui coïncide avec leur rattachement comptable.

Note 5. Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Immobilisations incorporelles :

Les immobilisations incorporelles totalisent au 31 décembre 2025 une valeur brute de 86.447 DT.

Il s'agit de la licence d'utilisation du logiciel QUEST qui est actuellement en cours d'installation et qui a fait l'objet d'un premier paiement pour un montant de 22.000 DT ainsi que de la licence d'utilisation du progiciel SIS VNEURON qui, en raison d'un litige avec le fournisseur, n'a pas été mise en service et a fait l'objet d'une provision totale en 2023.

5-1-2- Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles totalisent au 31 décembre 2025 une valeur brute de 391.174 DT amorties à hauteur de 221 825 DT, soit une valeur comptable nette de 169 349 DT.

Le tableau des immobilisations et des amortissements, au 31 Décembre 2025, se présente comme suit :

	<u>Matériel de</u>	<u>Equipement</u>	<u>Mobilier de</u>	<u>Matériel</u>	<u>Total</u>
Coût d'acquisition					
+ En début de l'exercice	139 680	24 474	50 997	48 209	263 360
+ Acquisitions	473 000	772	5 003	7 039	485 814
- Sorties	358 000				358 000
A la clôture de l'exercice	254 680	25 246	56 000	55 248	391 174
Amortissement					
+ En début de l'exercice	95 253	9 402	28 947	40 608	174 210
+ Dotation de l'exercice	28 462	4 112	9 306	5 736	47 615
- Régularisations sur Sorties					
A la clôture de l'exercice	123 715	13 514	38 253	46 343	221 825
VNC au 31/12/2024	44 427	15 071	22 051	7 601	89 150
VNC au 31/12/2025	130 965	11 732	17 748	8 905	169 349

5-1-3- Immobilisations financières :

Les immobilisations financières portées à l'actif du bilan de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » sont composées de :

- Participation dans le capital de ZITOUNA FINANCE pour un montant de 10 DT.
- Participation dans le capital du fonds ZITOUNA MOUCHARAKA II pour un montant 700.000 DT.
- Participation dans le capital de la société EXCELLIA Solutions pour un montant de 10 DT.
- Participation dans le capital de la société ZITOUNA TAMKEEN pour un montant nominal de 400.000 DT.
- Participation dans le capital de la société ZITOUNA PAIEMENT pour un montant nominal de 100 DT.

5-1-4- Clients et comptes rattachés :

Cette rubrique regroupe l'ensemble des créances détenues par la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » sur ses clients.

Le solde des clients et comptes rattachés s'élève à **2 579 998 DT** au 31 décembre 2025, contre **882 272 DT** au 31 décembre 2024.

L'augmentation enregistrée est principalement due aux produits constatés d'avance relatifs aux commissions de gestion de fonds rattachées à l'exercice 2026, pour un montant total de **2 273 835 DT**. Le solde résiduel correspond aux commissions d'étude de projet facturées à fin 2025.

5-1-5- Autres actifs courants :

Outre les charges constatées d'avance, figurent sous cet intitulé, les créances de la société envers l'Etat, notamment les retenues à la source subies et la TVA déductible et les diverses charges constatées d'avance.

Cette rubrique, totalisant au 31 décembre 2025 la somme de **1.052.199 DT** contre **1.087.249 DT** au 31 décembre 2024, se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2025	Solde au 31/12/2024
Etat IS à payer	-1 040 823	-847 191
Impôt différé	1 893 530	1 583 985
Report TVA	-	-
Charges constatées d'avance	63 460	62 389
Produits à recevoir	-	225 000
Profits courus	88 537	-
Autres actifs courants	47 495	63.066
Total Brut	1 052 199	1 087 249
Dépréciation solde Total	0	0
Total des Autres actifs courants	1 052 199	1 087 249

5-1-6- Placements et autres actifs financiers :

Figurent sous cet intitulé, les montants déposés par ZITOUNA CAPITAL en placement monétaires validés par le comité charaïque et se détaillant comme suit :

	Montant	Valeur	Durée	Tombée	Technique	Profit	Organisme
Placement bancaire	4 450 000	01/01/2025	90j	01/04/2025	Wakala bil Istithmar	8,99%	Banque Zitouna
Placement bancaire	1 000 000	01/02/2025	90j	02/05/2025	Wakala bil Istithmar	8,99%	Banque Zitouna
Placement bancaire	2 500 000	02/04/2025	90j	01/07/2025	Wakala bil Istithmar	8,50%	Banque Zitouna
Placement bancaire	950 000	03/05/2025	90j	01/08/2025	Wakala bil Istithmar	8,50%	Banque Zitouna
Placement bancaire	3 800 000	02/07/2025	90j	30/09/2025	Wakala bil Istithmar	8,50%	Banque Zitouna
Placement bancaire	400 000	02/08/2025	90j	31/10/2025	Wakala bil Istithmar	8,50%	Banque Zitouna
Placement bancaire	200 000	26/09/2025	90j	25/12/2025	Wakala bil Istithmar	8,50%	Banque Zitouna
Placement bancaire	3 850 000	01/10/2025	90j	30/12/2025	Wakala bil Istithmar	8,49%	Banque Zitouna
Placement bancaire	1 600 000	03/10/2025	90j	01/01/2026	Wakala bil Istithmar	8,49%	Banque Zitouna
Placement bancaire	250 000	26/12/2025	90j	26/03/2026	Wakala bil Istithmar	8,49%	Banque Zitouna
Placement bancaire	4 300 000	31/12/2025	90j	31/03/2026	Wakala bil Istithmar	8,49%	Banque Zitouna
SUKUK	500 000	29/12/2023	7 ans	29/12/2030	Wakala bil Istithmar	10,65%	Zitouna Tamkeen

Le solde de ce compte a atteint au 31/12/2025 un montant de **6.650.000 DT**.

5-1-7- Liquidités et équivalents de liquidités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A », chez ses banquiers ou encore en caisse.

Les liquidités et équivalents de liquidités accusent au 31 décembre 2025 un solde de **24.813 DT** contre un solde de **4.546.872 DT** au 31 décembre 2024, et sont détaillés comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2025	Solde au 31/12/2024
Caisse	367	463
Banques	24 446	4 546 409
Total	24 813	4 546 872

5-1-8- Capitaux propres avant résultat de l'exercice :

Figure sous cet intitulé, l'intérêt résiduel dans les actifs de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » après déduction de tous ses passifs compte non tenu de la performance de l'exercice exprimée à partir du résultat net.

Les capitaux propres avant résultat de la période totalisent au 31 décembre 2025 la somme de **4.207.714 DT** contre **3.429.156 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-9- Résultat de l'exercice :

L'exercice clos le 31 décembre 2025 s'est soldé par un résultat comptable net bénéficiaire de **4.007.024 DT** contre un résultat de même nature de **3.253.558 DT** au 31 décembre 2024.

Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Réserve pour réinvestissements exonérés	Réserve facultative	Résultats reportés	Actionnaires Dividendes à Payer	Résultat de l'exercice
Soldes au 31 Décembre 2023	990 000	735 000	142 025	700 000	269 991	102 233	-	2 024 408
Affectations approuvées par l'A.G.O du 29/03/2024					425 328	64 579	(1 534 500)	(2 024 408)
Distribution de Dividendes							1 534 500	
Résultat de l'exercice 2024								3 253 558
Soldes au 31 Décembre 2024	990 000	735 000	142 025	700 000	695 319	166 812	-	3 253 558
Affectations approuvées par l'A.G.O du 28/02/2025					684 074	94 484	(2 475 000)	(3 253 558)
Distribution de Dividendes							2 475 000	
Résultat de l'exercice 2025								4 007 024
Soldes au 31 Décembre 2025	990 000	735 000	142 025	700 000	1 379 393	261 296	-	4 007 024

5-1-10- Provision :

Figurent sous cette rubrique la provision constatée suite à l'arrêt des travaux d'intégration du progiciel Vneuron.

5-1-11- Fournisseurs & comptes rattachés :

Figurent sous cette rubrique les dettes liées à l'acquisition par la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » de biens ou de services accusant au 31 décembre 2025 un solde de 127.621 DT contre un solde de 315.443 DT au 31 décembre 2024.

5-1-12- Autres passifs courants :

Cette rubrique regroupe essentiellement les dettes fiscales, sociales, assurance groupe et les charges à payer. Les autres passifs courants totalisant au 31 décembre 2025 la somme de 3.256.120 DT contre la somme de 1.117.507 DT au 31 décembre 2024 et se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2025	Solde au 31/12/2024
Personnel Rémunération due	491 405	640 864
Dettes provisionnées pour congés payés	92 170	103 069
Déclarations à payer	442 277	66 820
Contribution conjoncturelle	156 123	127 079
Caisse Nationale de Sécurité Sociale	113 527	104 549
Administrateurs Jetons de Présence	33 500	7 500
Assurance Groupe	15 594	12 564
Autre passifs courants	21 346	55 061
Produits constatés d'avance	1 890 178	
Total	3 256 120	1 117 507

5-2- Notes à l'Etat de Résultat :

5-2-1- Revenus :

Les revenus de la société « ZITOUNA CAPITAL S.A » totalisent au cours de l'exercice 2025 la somme de 8.201.769 DT contre 7.155.337 DT à fin 2024 correspondant aux commissions de

gestion des fonds sous gestion, à des prestations d'études et à des jetons de présence collectés.

	A fin 2025	A fin 2024
Commission de gestion FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I	919 772	981 432
Commission de gestion FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II	1 268 338	1 234 143
Commission de gestion FCPR MOURAFIK	708 937	697 270
Commission de gestion FCPR MOURAFIK II	815 692	789 253
Commission de gestion FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III	543 881	495 704
Commission de gestion FCPR MOURAFIK III	875 000	649 370
Commission de gestion FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA IV	612 500	506 781
Commission de gestion FCPR MOURAFIK IV	606 073	62 497
Commission de gestion FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V	505 151	
Commission de gestion FCPR NOUMOU	21 192	
Prestation d'Etude	1 210 875	1 695 085
Jetons de présence	114 358	43 802
Total	8 201 769	7 155 337

5-2-2- Achat d'approvisionnements consommés :

Figurent sous cet intitulé, les divers achats d'approvisionnement qui accusent un total de **31 836 DT** à fin 2025 contre **29 703 DT** à fin 2024.

5-2-3- Charges du Personnel :

Figurent sous cet intitulé, les salaires servis au personnel de la société ainsi que les charges y afférentes telles que la cotisation au régime de sécurité sociale et à l'accident de travail ainsi que la prime de performance et la provision pour congés payés. Le détail de cette rubrique peut être présenté ainsi :

Désignation	A fin 2025	A fin 2024
Salaires	1 172 895	1 083 167
Prime de Performance	704 214	640 000
Avantages en Nature	-	12 054
Cotisations CNSS et Retraite Complémentaire	270 891	230 187
Cotisation Accidents de travail	6 400	5 974
Provision pour congés payés	52 778	51 758
Assurance Groupe	55 262	59 150
Assurance retraite	286 285	107 833
Indemnité de départ à la retraite	-	29 002
Total	2 548 725	2 219 125

5-2-4- Dotations aux amortissements et aux provisions :

Les dotations aux amortissements et aux provisions constatées au titre de l'exercice 2025 totalisent la somme de **83 317 DT** contre **49 630 DT** en 2024.

5-2-5- Autres charges d'exploitation :

Figure sous cet intitulé, l'ensemble des charges externes d'exploitation autres que les achats d'approvisionnements consommés.

Cette rubrique, totalisant à fin 2025 la somme de **798.945 DT** contre **974.927 DT** à fin 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	A fin 2025	A fin 2024
Location Siège	222 318	212 029
Mutualisation de voitures	4 000	24 000
Administrateurs Jetons de Présence	90 000	79 000
Honoraires	296 612	457 878
Honoraires UACI	10 000	
Droits d'enregistrement et de timbres	2 933	2 153
TFP et FOPROLOS	24 005	37 916
Redevance CMF	100	301
Mission & Réception	24 170	37 891
Commissions et frais bancaires	1 100	1 356
Frais de Formation	6 170	31 739
TCL	23 666	16 212
Cadeaux	10 623	32 109
Frais de communication	16 355	18 977
Diverses autres charges	48 826	17 525
Redevance et concessions	18 068	5 843
Total	798 945	974 927

5-2-6- Produits de placement :

Figurent sous cet intitulé les revenus de placement bénéficiant à la société au titre de ses placements en comptes ISTITHMAR et qui totalisent à fin 2025 la somme de **465 171 DT** contre **349 743 DT** à fin 2024.

Les placements opérés en 2024 se détaillent comme suit :

	Montant	Date	Durée	Technique	Organisme
Placement bancaire	4 450 000	01/04/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	1 000 000	02/05/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	2 500 000	01/07/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	950 000	01/08/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	3 800 000	30/09/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	400 000	31/10/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	200 000	25/12/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	3 850 000	30/12/2025	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	1 600 000	01/01/2026	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	250 000	26/03/2026	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna
Placement bancaire	4 300 000	31/03/2026	90j	Wakala bil Istithmar	Banque Zitouna

SUKUK	500 000	29/12/2030	7 ans	Wakala bil Istithmar	Zitouna Tamkeen
-------	---------	------------	-------	----------------------	-----------------

5-3- Notes à l'Etat de flux de trésorerie :

5-3-1- Présentation des flux liés à l'exploitation :

Les flux liés aux activités opérationnelles de la Société « ZITOUNA CAPITAL S.A » sont présentés selon la méthode directe (de référence) qui consiste à fournir des informations sur les principales catégories de rentrées et de sorties de fonds liées aux activités génératrices de revenus.

5-3-2- Décaissements sur acquisition d'immobilisations :

Au cours de l'exercice, la Société « ZITOUNA CAPITAL S.A » a décaissé la somme de 474.149 DT courant l'exercice 2025 contre 4.170 DT courant l'exercice 2024 pour l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles, et elle a encaissé 318.978 DT pour la cession d'immobilisations corporelles.

En outre la Société « ZITOUNA CAPITAL S.A » a décaissé la somme de 90.000 DT pour l'acquisition de titres de participation.

5-3-3- Composantes des liquidités et équivalents de liquidités :

Pour les besoins de l'établissement de l'état des flux de trésorerie, les liquidités de la société, comportent conformément au paragraphe 67 de la première partie de la norme générale NC 01, les fonds disponibles, les dépôts à vue et les découverts bancaires ne correspondant pas à un financement structurel.

Les équivalents de liquidités correspondent aux placements à court terme, très liquides facilement convertibles en un montant connu de liquidités, et non soumis à un risque significatif de changement de valeur.

Le détail des composantes de liquidités et équivalents de liquidités de la société se présente, au début et à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et au 31 Décembre 2024 comme suit :

	2025		2024	
	Début	Fin	Début	Fin
Chèque en caisse				
Disponibilité en banques	4 546 409	24 446	497 059	4 546 409
Avoir en caisse	463	368	595	463
Total	4 546 872	24 813	497 654	4 546 872

Note 6. Engagements hors bilan :

6-1. Inventaire des cautionnements, avals, garanties et autres sûretés consentis par la société (article 201 du code des sociétés commerciales) :

Néant

6-2. Autres engagements hors bilan :

Néant

Note 7. Résultat par action :

Le résultat par action et les données ayant servi à sa détermination au titre des exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024, se présente comme suit :

Désignation	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Résultat net (en DT)	4 007 024	3 253 558
Nombre d'actions ordinaires	9 900	9 900
<i>Résultat par action (en DT)</i>	<i>404,750</i>	<i>328,642</i>

Note 8. Transactions avec les parties liées :

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, certaines transactions ont été conclues par la société Zitouna Capital avec les parties liées sous-indiquées. Le détail de ces opérations est récapitulé dans le tableau suivant :

Opérations de l'exercice	Majda Tunisia	Banque Zitouna	Zitouna Finance	Zitouna Takatful	Zitouna TAMKEEN	Zitouna Paiement	FCPR ZM I	FCPR ZM II	FCPR MOURAFIK I	FCPR MOURAFIK II	FCPR ZM III	FCPR MOURAFIK III	FCPR ZM IV	FCPR MOURAFIK IV	FCPR ZM V	FCPR NOUMOU	EXCELLIA Solutions
Prise de participation					90 000												
Honoraire prestation			136 000														
Loyers (Charges)	222 318																
Honoraires des prestations du responsable de "Unité d'audit charitatif" (Charges)		10 000															
Honoraires des prestations du responsable "Conformité et Contrôle interne" (Charges)		10 000															
Prise en charge IDR (charge)																	
Assistance, accompagnement, mise à disposition voiture de fonction (charge)		8 750	4 000														
Mise à disposition de personnel (Produit)		128 393															
Commissions sur opérations bancaires (Charges)		1 100															
Rémunération des comptes de dépôts participatifs (Produits)		411 463															
Profit couru sur Sukuk (Produits)					53 250												
Dividendes (Produits)																	
Contributions assurance-Takatful (assurance groupe/assurance retraite) (Charges)				352 392													
Commissions de gestion (Produits)							919 772	1 268 338	708 937	815 692	543 881	875 000	606 073	606 073	505 151	21 192	
Acquisition/ cession voitures de fonction			322 200														
			115 000														
																	8 177