REPUBLIQUE TUNISIENNE الجمهورية التونسية

Conseil du Marché Financier هيئة السوق المالية Financial Market Council

Bulletin Officiel

N°7595 Mardi 21 avril 2026 www.cmf.tn 31ème année ISSN 0330 – 7174

AVIS ET COMMUNIQUES DU CMF

PRECISIONS RELATIVES AUX INFORMATIONS ESG A FOURNIR PAR LES SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DANS LES NOTES AUX ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31/12/2025 3

INFORMATION DU CMF PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES : PRECISIONS SUR L'OBLIGATION D'INFORMATION SUR LES FAITS SUSCEPTIBLES DE METTRE EN PERIL LES INTERETS DES SOCIETES OU DES INVESTISSEURS 9

INFORMATIONS ESG A FOURNIR PAR LES SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DANS LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025 13

PUBLICATION EN LIGNE DES ETATS FINANCIERS DES INTERMEDIAIRES EN BOURSE ET DES SOCIETES DE GESTION A PARTIR DES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31/12/2025 17

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

BANQUE NATIONALE AGRICOLE –BNA BANK- 19

ARAB TUNISIAN BANK 22

BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE -BIAT- 26

PLACEMENTS DE TUNISIE SICAF 31

WIFAK INTERNATIONAL BANK 34

ASSURANCES MAGHREBIA 37

ASSURANCES MAGHREBIA VIE 39

COMPAGNIE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES ASTREE 42

BH ASSURANCE 44

BANQUE DE TUNISIE 46

EUROCYCLES 50

CELLCOM 52

SOCIETE ATELIER DU MEUBLE INTERIEURS 54

SOCIETE TUNISIENNE D'AUTOMOBILES -STA- 56

POULINA GROUP HOLDING - 57

SOCIETE INDUSTRIELLE D'APPAREILLAGE ET DE MATERIELS ELECTRIQUES « SIAME » 61

SOCIETE IMMOBILIERE ET DE PARTICIPATIONS « SIMPAR » **63**

SOCIETE NOUVELLE MAISON DE LA VILLE DE TUNIS « MONOPRIX » **65**

SOCIETE TUNISIENNE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES-STAR **66**

SOCIETE TUNISIENNE DE REASSURANCE-TUNIS RE **68**

PAIEMENT DE DIVIDENDES

FCP SMART TRACKER FUND **70**

MAC FCP DYNAMIQUE **71**

MAC HORIZON 2032 FCP **72**

MAC HORIZON 2033 FCP **73**

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM **74**

ANNEXE I

LISTE INDICATIVE DES SOCIETES & ORGANISMES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE (*MISE A JOUR EN DATE DU 09/01/2026)*

ANNEXE II

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

- **OFFICE PLAST**

ANNEXE III

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE SUBORDONNE

- **DAAM SUBORDONNE 2026-1**

ANNEXE IV

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025

- **BANQUE ZITOUNA**
- **FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE**
- **FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS**
- **FCP AXIS AAA**
- **FINACORP OBLIGATAIRE SICAV**
- **FCPR MOURAFIK**
- **FCPR MOURAFIK II**
- **FCPR MOURAFIK III**
- **FCPR MOURAFIK IV**
- **FCPR NOUMOU**
- **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I**
- **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II**
- **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III**
- **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA IV**
- **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V**

بـــــــلاغ هيئة السوق المالية

توضيحات بشأن المعلومات البيئية والاجتماعية والحوكمة الواجب تضمينها من قبل شركات المساهمة العامة على مستوى الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية

في إطار مواصلة هيئة السوق المالية لجهودها الرامية إلى دعم شركات المساهمة العامة في الوفاء بواجبات الإفصاح المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، وذلك على ضوء البلاغ الصادر عنها بتاريخ 25ديسمبر 2025، وبالاستناد إلى مخرجات الملتقى الذي نظمته الهيئة بالتعاون مع هيئة الخبراء المحاسبين بتونس يوم 22 جانفي 2026 حول واجبات الإفصاح المرتبطة بعوامل الاستدامة ومتطلبات آلية تعديل الكربون على الحدود، وما تم تسجيله من استفسارات خلاله، تُصدر الهيئة هذا البلاغ التكميلي قصد تقديم توضيحات إضافية بشأن متطلبات الإفصاح ذات الصلة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، الواجب تضمينها ضمن القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2025.

وتهدف هذه التوضيحات إلى مرافقة شركات المساهمة العامة في حسن تطبيق الإطار المحاسبي الجاري به العمل. كما يندرج هذا التمشي في إطار مقاربة تدريجية تواكب السياق الانتقالي للسنة المحاسبية المختومة في 31 ديسمبر 2025، دون أن يترتب عنه إحداث أية التزامات جديدة ذات صبغة معيارية.

وفي هذا الإطار وتماشيا مع مهمتها في حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية وتعزيز شفافية السوق المالية، تذكر الهيئة أن الايضاحات المرفقة بالقوائم المالية لشركات المساهمة العامة يجب أن تتضمن قسما مخصصا للمعلومات ذات الأهمية المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة عندما يكون لهذه العوامل، تأثير محتمل ذو أهمية على الوضعية المالية أو الأداء المالي أو استمرارية النشاط أو آفاق الشركة وذلك بناء على تقييم للمادية المالية وفقا للإطارالمرجعي للمحاسبة كما هو منصوص عليه بالأمر عدد 2459 لسنة 1996 المؤرخ في 30 ديسمبر 1996. وفي هذا السياق، يمكن للشركات الاعتماد على مبادئ معايير الاستدامة الدولية IFRS S1 وIFRS S2 عند إعداد هذا القسم، وذلك مع التقيد بأحكام الإطارالمرجعي للمحاسبة.

وينبغي أن يشمل هذا القسم على الأقل على المحاور التالية:

أ. نمط الحوكمة: وصف الهياكل والأدوار والمسؤوليات في مجال الإشراف والتسيير الخاصة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، بما في ذلك مشاركة أجهزة الحوكمة، وذلك بقدر ما تساهم هذه العناصر في تقييم إدارة المخاطر البيئية والاجتماعية والحوكمة التي قد يكون لها أثر مالي ذو أهمية.

ب. الاستراتيجية المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة: عرض التوجهات الاستراتيجية للشركة في هذا المجال بقدر ما يكون لهذه التوجهات أثر ذو أهمية على الفرضيات المحاسبية أو الآفاق أو المجاميع الرئيسية في القوائم المالية ، ووصف مدى ترابط الاستراتيجية المتعلقة بالعوامل المذكورة مع الاستراتيجية الشاملة، وعند الاقتضاء، الأهداف المحددة.

ت. إدارة المخاطر والفرص: تحديد وتحليل المخاطر والفرص المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة ذات الأهمية بالنظر الى تأثيرها المحتمل على الوضعية المالية أو الأداء أو آفاق الشركة.

ث. مؤشرات كمية و/أو نوعية: الإفصاح، عند الاقتضاء، عن مؤشرات كمية و/أو نوعية ذات أهمية في تقدير الشركة وذلك على ضوء تحليل المادية المالية. وبالنسبة لهذا المحور الأخير المتعلق بالمؤشرات الكمية و/أو النوعية المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، تقوم الشركات باختيارها على أساس تقييمها للمخاطر وللمادية المالية، وفقا لمبدأي الأهمية النسبية والتوازن بين المنافع والتكاليف المنصوص عليهما في الإطار المرجعي للمحاسبة. مع التذكير في هذا الإطار بأن عدم نشر المؤشرات المذكورة لا يُعدّ في حد ذاته تقصيرا، طالما كانت الشركة قادرة على تبرير عدم أهمية هذه المؤشرات في ضوء تحليل الأهمية النسبية المالية، وفي ضوء مستوى نضج أنظمة المعلومات بالنظر لوضعية الشركة.

وتجدر الاشارة الى أنّه فيما يتعلق بالقوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2025، وباعتبار أن السنة المحاسبية 2025 تُعتبر أول سنة لبدء سريان متطلبات الإفصاح المذكورة، فقد اعتبرت الهيئة هذه الفترة على أنها **مرحلة انتقالية**. وفي هذا الإطار، وتقديرا لأن بعض الشركات قد لا تمتلك بعد أنظمة معلومات أو بيانات ناضجة بالكامل تمكنها من إنتاج مؤشرات كمية كاملة وموثوقة، فإنه يُسمح لها بالاكتفاء بالإفصاح بالمعلومات النوعية ذات الصلة والتي تهدف إلى وصف المنهجية المعتمدة لإدارة العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، والإجراءات المتخذة، وآليات الحوكمة وإدارة المخاطر **الجاري وضعها أو تطويرها**، وكذلك الجدول الزمني المحدد للتنفيذ التدريجي للإفصاح بالمؤشرات الكمية.

ويكرس هذا التمشي المعتمد من قبل الهيئة مبدأ "الامتثال أو التبرير" الذي يهدف إلى مرافقة الشركات في رفع مستوى نضجها التدريجي في إعداد الافصاحات المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، دون المساس بمبادئ المادية المالية والنسبية والصورة الوفية. وتحدد الشركة عند الاقتضاء، البنود الرئيسية في القوائم المالية التي قد تتأثرحسب تقديرها بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، وفقاً للإطار المرجعي للمحاسبة، واسترشاداً بمبادئ معايير الاستدامة الدولية IFRS S1 و IFRS S2.

وفيما يخص المعلومات المتعلقة بآلية تعديل الكربون عند الحدود المعنية بالإفصاح ضمن الايضاحات المتعلقة بالقوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2025، تقيّم الشركات المعنية بهذه الآلية، وفقاً للإطار المرجعي للمحاسبة، ما إذا كان تعرضها لآلية تعديل الكربون عند الحدود من شأنه أن يكون له أثر مالي ذو أهمية على وضعيتها وادائها المالي او نشاطها او افاقها المستقبلية.

ولا يمكن اعتبار عدم الإفصاح عن مؤشرات حول تعرض الشركة لهذه الآلية، في حد ذاته، تقصيرا، طالما أن الشركة قادرة على تبرير عدم أهمية المؤشرات المذكورة في ضوء تحليل الأهمية النسبية المالية وبالنظر إلى مستوى نضج أنظمة المعلومات. وفي هذه الحالة، يمكن أن تكون المعلومات المتعلقة بهذه الآلية التي يتم الافصاح بها ذات طبيعة نوعية في الغالب وذلك تكريسا لمبدأ "الامتثال أو التبرير" المعتمد من قبل الهيئة ، وتتعلق هذه المعلومات بوصف منهجية تحديد التدفقات المعنية، وإجراءات الشركة التي هي بطور الإنجاز، والجدول الزمني المحدد للامتثال التدريجي.

وتشدد الهيئة على ضرورة قيام شركات المساهمة العامة بتعزيز منظومات الحوكمة وإدارة المخاطر والافصاح المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة تدريجياً، بالتنسيق الوثيق مع مراقبي حساباتها، لضمان جودة وموثوقية وملاءمة **المعلومات المقدمة إلى السوق.**

Communiqué du Conseil du Marché Financier

PRECISIONS RELATIVES AUX INFORMATIONS ESG A FOURNIR PAR LES SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DANS LES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Dans le prolongement du communiqué du Conseil du Marché Financier (CMF) du 25 décembre 2025, relatif aux informations à fournir au niveau des états financiers arrêtés au 31 décembre 2025, par les sociétés faisant appel public à l'épargne, concernant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et le Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF), et suite au colloque organisé par le CMF en collaboration avec l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie le 22 janvier 2026 sur ce thème et aux interrogations posées par les participants audit colloque, le CMF souhaite apporter les précisions suivantes quant à ses attentes en matière d'information financière liée à la durabilité.

Les présentes précisions ont pour objet d'accompagner les sociétés faisant appel public à l'épargne dans l'application du cadre comptable existant. Elles s'inscrivent dans une logique transitoire pour l'exercice clos au 31 décembre 2025 et ne créent pas, à ce titre, d'obligations nouvelles de nature normative.

Conformément à sa mission de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, et de renforcement de la transparence du marché financier, le CMF rappelle que les notes annexes aux états financiers des sociétés faisant appel public à l'épargne doivent comporter une section dédiée aux informations financières significatives liées aux facteurs ESG.

Cette information est fournie, sur la base d'une appréciation de la matérialité financière, conformément au cadre conceptuel de la comptabilité tel que prévu par le décret n°96-2459 du 30 décembre 1996, lorsque ces facteurs sont susceptibles d'influencer de manière significative la situation financière, la performance, la continuité d'exploitation ou les perspectives de la société.

À cet effet et pour l'élaboration de cette section, les sociétés peuvent s'appuyer sur les principes des normes internationales de durabilité IFRS S1 et IFRS S2, dans le respect du cadre conceptuel de la comptabilité.

Cette section devrait au moins couvrir les quatre axes suivants :

a. Mode de gouvernance :

Description des structures, rôles et responsabilités en matière de supervision et de pilotage des enjeux ESG, y compris l'implication des organes de gouvernance dans la mesure où ces éléments contribuent à l'appréciation de la gestion des risques ESG susceptibles d'avoir une incidence financière significative.

b. Stratégie ESG :

Présentation des orientations stratégiques de la société en matière ESG, de leur articulation avec la stratégie globale et, le cas échéant, des objectifs fixés dans la mesure où ces orientations stratégiques ont une incidence significative sur les hypothèses comptables, les perspectives financières ou les principaux agrégats des états financiers.

c. Gestion des risques et opportunités :

Identification et analyse des risques et opportunités ESG matériellement significatifs au regard de leur incidence potentielle sur la situation financière, la performance ou les perspectives de la société.

d. Indicateurs quantitatifs et/ou qualitatifs :

Communication, le cas échéant, d'indicateurs quantitatifs et/ou qualitatifs jugés matériellement significatifs au regard de l'analyse de la matérialité financière réalisée par la société.
Les indicateurs quantitatifs et qualitatifs relatifs aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont identifiés à l'issue d'une analyse des risques et de la matérialité financière, conformément aux principes d'importance relative ainsi qu'à l'équilibre entre coûts et avantages consacrés par le cadre conceptuel de la comptabilité.

L'absence de publication d'indicateurs ne saurait, à elle seule, constituer un manquement, dès lors que la société est en mesure d'en justifier le caractère non matériel de l'exposition ou par le niveau de maturité des systèmes d'information au regard de sa situation spécifique.

Pour les états financiers clos au 31 décembre 2025, l'information ESG fournie dans les notes aux états financiers, s'inscrit dans une **phase transitoire**. Lorsque les sociétés ne disposent pas encore de systèmes d'information ou de données suffisamment matures pour produire des indicateurs quantitatifs complets et fiables, elles peuvent recourir à une information qualitative pertinente. Cette information qualitative vise à décrire la démarche ESG adoptée par la société, les actions engagées, les dispositifs de gouvernance et de gestion des risques en cours de déploiement, ainsi que le calendrier envisagé pour la mise en place progressive d'indicateurs quantitatifs.

Cette approche relève d'une logique de « Comply or Explain » visant à accompagner les sociétés dans une montée en maturité graduelle du reporting ESG, sans remettre en cause les principes de matérialité financière, de proportionnalité et d'image fidèle. Le cas échéant, la société indique les principaux postes des états financiers susceptibles d'être affectés par les enjeux ESG, conformément aux principes du cadre conceptuel de la comptabilité et, à titre d'orientation, aux principes des normes internationales de durabilité IFRS S1 et IFRS S2.

En ce qui concerne l'information relative au Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF) à fournir dans les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2025, les sociétés concernées par ce Mécanisme, apprécient conformément au cadre conceptuel de la comptabilité, si leur exposition au dispositif MACF est de nature à avoir une incidence financière significative.

L'absence de publication d'indicateurs sur cette question, ne saurait constituer un manquement dès lors qu'elle est justifiée par le caractère non matériel de l'exposition ou par le niveau de maturité des systèmes d'information. Dans ce cas, et dans le cadre de la logique de « Comply or Explain » adoptée pour l'exercice 2025, l'information relative au MACF peut revêtir un caractère principalement qualitatif, visant à décrire la démarche d'identification des flux concernés, les travaux engagés et le calendrier envisagé pour la mise en conformité progressive.

Le CMF invite l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne à renforcer progressivement leurs dispositifs de gouvernance, de gestion des risques et de reporting relatifs aux facteurs ESG, en étroite coordination avec leurs commissaires aux comptes, afin de garantir la qualité, la fiabilité et la pertinence des informations communiquées au marché.

2026 – AC - 003

بـــــــلاغ هيئة السوق المالية

واجب الإعلام المحمول على مراقبي حسابات شركات المساهمة العامة تجاه هيئة السوق المالية: توضيحات بخصوص الإعلام بالحالات التي من شأنها أن تشكل خطرا على مصالح الشركات أو حاملي أوراقها المالية

في إطار اضطلاع هيئة السوق المالية بمهامها الرامية إلى حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وكل توظيف للأموال عن طريق المساهمة العامة، وذلك طبقا لأحكام الفصل 23 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، تقدّم الهيئة التوضيحات التالية بخصوص نطاق تطبيق أحكام الفصل 3 سادسا من القانون سالف الذكر، والمتعلقة بواجب الإعلام المحمول على مراقبي حسابات شركات المساهمة العامة.

ويهدف هذا التوضيح إلى ضمان فهم موحّد وتطبيق سليم وفعلي للأحكام القانونية المذكورة، التي تُلزم مراقبي الحسابات بإعلام هيئة السوق المالية بكل أمر من شأنه أن يشكل خطرا على مصالح الشركة المعنية أو على مصالح حاملي أوراقها المالية، وذلك فور علمهم بها أثناء مباشرتهم لمهامهم.

وفي هذا الإطار، تعتبر هيئة السوق المالية أنّ الوقائع والوضعيات التالية تُعد، على سبيل المثال لا الحصر، من الحالات التي تستوجب الإعلام المنصوص عليه بالفصل 3 سادسا المشار إليه:

- أي خرق أو مخالفة جسيمة للأحكام التشريعية أو الترتيبية أو الإدارية المنظمة لنشاط الشركة؛
- وجود مخاطر أو شكوك جدية من شأنها المساس باستمرارية نشاط الشركة؛
- وجود مراقبي الحسابات في وضعية استحالة تنفيذ مهامهم، وفقا لأحكام الفصل 268 من مجلة الشركات التجارية؛
- حالات رفض التصديق على الحسابات على معنى الفصل 269 من مجلة الشركات التجارية؛
- إبداء رأي مضمَّن باحتراز، وخاصة في الحالات التي تتعلق فيها هذه الاحترازات بـ:

✓ المساس باستمرارية نشاط الشركة أو ديمومتها؛

✓ بنود بالقوائم المالية يكون أثرها، منفردة أو مجتمعة، جوهريا بالنظر إلى معايير الأهمية النسبية، ومن شأنه التأثير بصفة جوهرية على التقديم الوفي للوضعية المالية أو للأداء أو للتدفقات النقدية؛

- ✓ وجود احترازات متكررة أو غير مسوّاة، أو متواصلة على مدى سنتين محاسبيتين أو أكثر؛
- ✓ عدم تكوين المدخرات الضرورية لتغطية المخاطر الجسيمة أو عدم احتساب خصوم هامة؛
- ✓ إنجاز معاملات ذات أهمية مع أطراف مرتبطة بشروط تفاضلية مقارنة بشروط السوق.

وتؤكد هيئة السوق المالية أن القائمة الواردة أعلاه لا تهدف إلى حصر أو تقييد نطاق واجب الإعلام، إذ يتعيّن على مراقب الحسابات، في إطار مسؤوليته المهنية وبصفته خبيرا مختصا، أن يقدّر، بالنظر إلى خصوصيات كل مهمة وظروفها، وجود أي أمر أو وضعية، ولو لم يرد ذكرها صراحة ضمن الحالات المذكورة، من شأنها أن تشكل خطرا على مصالح الشركة المعنية أو على مصالح حاملي أوراقها المالية.

كما تجدر الإشارة إلى أنّه في حال وجود شكوك حول تقدير الوقائع أو الحالات الواجب الإعلام بها، يتعين على مراقب الحسابات التحلي بمبدأ الحيطة والحذر، والمبادرة بإعلام هيئة السوق المالية بالوقائع أو الوضعيات التي لم يتمكن من الحسم في شأنها.

وبخصوص إجراءات الإعلام، فإنّه يعين على مراقبي الحسابات إعلام هيئة السوق المالية بأي وسيلة تترك أثرا كتابيا. وعندما تتعلق حالات الإعلام بإبداء رأي برفض التصديق على الحسابات أو بإبداء رأي مضمَّن باحتراز، يتعيّن على مراقبي الحسابات مدّ الهيئة بجميع العناصر التوضيحية والبيانات اللازمة التي من شأنها تسهيل فهم الوقائع والحالات المعلم بها.

وإذ تذكّر هيئة السوق المالية بأهمية الدور المحوري الذي يضطلع به مراقبو الحسابات في تكريس الشفافية وحماية المستثمرين، فإنها تدعو كافة المعنيين إلى الحرص على التقيد الصارم بواجبات الإعلام المذكورة أعلاه وبكافة الالتزامات القانونية والترتيبية ذات الصلة، بما يساهم تعزيز شفافية السوق ودعم مقتضيات الثقة فيها.

2025 – AC - 078

Communiqué du Conseil du Marché Financier

Information du CMF par les commissaires aux comptes : Précisions sur l'obligation d'information sur les faits susceptibles de mettre en péril les intérêts des sociétés ou des investisseurs.

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne, telle que prévue par l'article 23 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, le Conseil du Marché Financier (CMF) apporte des précisions relatives à l'application des dispositions de l'article 3 sexies de la loi susvisée, concernant l'obligation d'information du CMF par les commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Cette démarche vise à assurer une application harmonisée, claire et sécurisée de ladite disposition légale, laquelle impose aux commissaires aux comptes de signaler immédiatement au CMF tout fait susceptible de mettre en péril les intérêts de la société concernée ou ceux des porteurs de ses titres.

À ce titre, le CMF précise que sont notamment considérés comme des faits justifiant l'information prévue par l'article 3 sexies précité, à titre indicatif et sans que cette énumération ne présente un caractère exhaustif, les situations suivantes :

- Toute violation significative des dispositions législatives, réglementaires ou administratives régissant l'activité de la société ;
- L'existence d'un risque ou d'un doute sérieux concernant la continuité de l'exploitation ;
- Les situations d'impossibilité pour les commissaires aux comptes d'exécuter leurs missions, telles que prévues par l'article 268 du Code des sociétés commerciales ;
- Les cas de désapprobation des comptes au sens de l'article 269 du Code des sociétés commerciales ;
- L'émission d'une opinion assortie de réserves, notamment lorsque celles-ci portent sur :

- ✓ La mise en cause de la continuité d'exploitation ou de la pérennité de la société
- ✓ Un ou plusieurs postes des états financiers dont l'impact, individuel ou agrégé, est significatif au regard des critères de matérialité et affecte substantiellement la représentation fidèle de la situation financière, de la performance ou des flux de trésorerie ;
- ✓ L'existence de réserves récurrentes ou non régularisées, persistantes sur deux exercices consécutifs ou plus ;
- ✓ L'insuffisance manifeste de provisions pour risques majeurs ou la non prise en compte de passifs importants;
- ✓ Des transactions significatives avec des parties liées conclues à des conditions non conformes à celles du marché.

Il est rappelé que cette liste n'a pas vocation à limiter l'étendue de l'obligation de signalement. Il appartient au commissaire aux comptes, en sa qualité de professionnel avisé et sous sa responsabilité, d'apprécier, au regard des circonstances propres à chaque mission, si un fait ou une situation, même non expressément visé, est de nature à mettre en péril les intérêts de la société ou des porteurs de ses titres. En cas de doute, le principe de prudence doit prévaloir et conduire à l'information du CMF.

S'agissant des modalités pratiques, l'information du CMF par les commissaires aux comptes est transmise par tout moyen permettant d'en conserver une trace écrite. Lorsque les faits signalés se rattachent à l'émission d'une désapprobation des comptes ou à l'émission d'une opinion assortie de réserves, les commissaires aux comptes sont tenus de déposer auprès du CMF tout élément explicatif de nature à faciliter la compréhension des faits signalés.

Conscient du rôle central du contrôle légal des comptes dans la consécration de la transparence et la protection des investisseurs, le CMF invite les commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne à veiller au strict respect des obligations d'information susvisées, et ce dans un souci de transparence et de bon fonctionnement des marchés.

2025 – AC - 078

بـــــلاغ هيئة السوق المالية

توضيح للمعطيات الواجب تضمينها من قبل شركات المساهمة العامة صلب القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2025 المتعلقة بالتحديات المناخية وبعوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات

في إطار مشروعها الاستراتيجي المتعلق بالاستدامة، وعملا بمهامها الرامية إلى حماية الادخار المستثمر وتعزيز شفافية السوق المالية، تؤكد هيئة السوق المالية حرصها على تعزيز مبادئ الإفصاح والشفافية لدى شركات المساهمة العامة، بما يمكّن المستثمرين من النفاذ إلى معلومات وجيهة وموثوقة وذات جدوى لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وبالخصوص المعلومات المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

وفي هذا السياق، وطبقا لأحكام الأمر عدد 2459 لسنة 1996 المؤرخ في 30 ديسمبر 1996 والمتعلق بالإطار المرجعي للمحاسبة، تلفت هيئة السوق المالية انتباه شركات المساهمة العامة إلى أنّ العوامل البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، متى كانت من شأنها التأثير على نشاط الشركة أو وضعيتها المالية أو أدائها أو آفاقها المستقبلية، تُعدّ من المعطيات الجوهرية التي يتعيّن الإفصاح عنها لفائدة المستثمرين. وتنسجم هذه المتطلبات مع مقتضيات المعايير الدولية للإفصاح المالي المتعلقة بالاستدامة، ولا سيما المعيار IFRS S1المتعلق بالالتزامات العامة للإفصاح عن المعلومات المالية المرتبطة بالاستدامة، والمعيار IFRS S2المتعلق بالإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالتغيرات المناخية.

وعليه، تدعو هيئة السوق المالية شركات المساهمة العامة إلى تضمين صلب قوائمها المالية الفردية، والمجمعة، المختومة في 31 ديسمبر 2025، على مستوى الإيضاحات المرفقة بها، معلومات واضحة ووجيهة تتعلق بأهم العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة المرتبطة بنشاط هذه الشركات. ويتعين أن تشمل هذه المعلومات، على وجه الخصوص، المخاطر والفرص المحددة، وانعكاساتها الحالية أو المحتملة على الوضعية المالية، والأداء، واستمرارية النشاط، والآفاق المستقبلية، سواء كانت هذه المخاطر والفرص ناتجة عن نشاط الشركة ذاته أو عن أنشطة شركات المجموعة.

وتكتسي متطلبات الإفصاح المذكورة أهمية خاصة في ظل دخول آلية تعديل الكربون على الحدود (MACF)حيّز النفاذ ابتداء من غرة جانفي 2026. وتتمثل هذه الآلية، التي أقرّها الاتحاد الأوروبي، في إرساء تسعيرة للكربون على المنتجات المستوردة إلى المجال الجمركي للاتحاد، تعادل تلك المفروضة على الشركات المنتجة المقيمة داخله، وهو ما من شأنه أن يترتب عنه انعكاسات محتملة على الشركات التونسية المصدّرة نحو الاتحاد الأوروبي، لاسيما من حيث التكاليف، والقدرة التنافسية، والولوج إلى الأسواق الاوروبية.

وفي هذا الإطار، تدعو هيئة السوق المالية الشركات الناشطة في القطاعات المعنية بآلية تعديل الكربون على الحدود، والتي تقوم بتصدير منتجاتها إلى الاتحاد الأوروبي، سواء بصفة مباشرة أو عبر الشركات التابعة لها، إلى تضمين صلب الإيضاحات الخاصة بالقوائم المالية الفردية، وعند الاقتضاء المجمعة، المختومة في 31ديسمبر 2025، معلومات تمكّن المستثمر من تقدير آثار هذه الآلية.

ويتعين أن تتناول هذه المعلومات، بصفة خاصة:

- كيفية تحديد وتقييم المخاطر الخاصة بآلية تعديل الكربون على الحدود وإدماجها ضمن منظومة تسيير الشركة أو المجموعة؛
- الآليات والإجراءات الداخلية المعتمدة لضمان الامتثال لمتطلبات هذه الآلية، ولا سيما فيما يتعلق بقياس وحساب والتصريح بالبصمة الكربونية للمنتجات المصدّرة؛
- تقييم الانعكاسات الحالية والمتوقعة لهذه الآلية على النشاط والوضعية المالية والأداء والقدرة التنافسية وأسواق التصدير والآفاق المستقبلية، سواء تعلّق الأمر بالشركة ذاتها أو بشركات المجموعة.

كما تدعو هيئة السوق المالية كافة شركات المساهمة العامة إلى تعزيز منظومات الحوكمة والإفصاح المتعلقة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، وإلى التنسيق مع مراقبي حساباتها، بما يضمن جودة وامانة ومطابقة المعلومات المنشورة، طبقاً لمقتضيات الإطار المرجعي للمحاسبة والمعايير المشار إليها أعلاه.

2025 – AC - 077

Communiqué du Conseil du Marché Financier

INFORMATIONS ESG A FOURNIR PAR LES SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DANS LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025

Dans le cadre de son plan stratégique en faveur de la durabilité et de sa mission de protection des investisseurs, le Conseil du Marché Financier réaffirme sa détermination à renforcer de manière effective la transparence des sociétés relevant de sa compétence en matière d'information sur la durabilité. Cette orientation répond à l'exigence fondamentale de fournir aux investisseurs toute information pertinente, fiable et utile à la prise de décision, notamment en ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

À ce titre et conformément aux dispositions du décret n°96-2459 du 30 décembre 1996 relatif au cadre conceptuel de la comptabilité, le Conseil du Marché Financier attire l'attention des sociétés que les facteurs ESG, lorsqu'ils sont susceptibles d'affecter notamment l'activité, la situation financière, la performance ou les perspectives des sociétés, constituent des informations essentielles devant être portées à la connaissance des investisseurs.

Cette exigence est également conforme aux prescriptions des normes internationales IFRS S1 relative aux obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité et IFRS S2 relative aux informations à fournir sur les changements climatiques.

Dans ce contexte, le Conseil du Marché Financier invite les sociétés faisant appel public à l'épargne à inclure, au niveau de leurs états financiers individuels et, le cas échéant, consolidés, arrêtés au 31 décembre 2025, dans les notes annexes y afférentes, une information claire et pertinente sur les principaux facteurs ESG auxquels elles sont exposées.

Ces informations doivent notamment couvrir les risques et opportunités ESG identifiés, ainsi que leurs effets actuels ou potentiels sur la situation financière, la performance, la continuité d'exploitation et les perspectives d'avenir desdites sociétés, que ces effets résultent de leur propre activité ou de celle des entités comprises dans leur périmètre de consolidation.

Par ailleurs, ces exigences d'information revêtent une importance particulière dans le contexte de l'entrée en vigueur, à partir du 1er janvier 2026, du Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF).

Le MACF est un dispositif mis en place par l'Union européenne visant à instaurer, une tarification du carbone applicable aux produits importés sur son territoire douanier, équivalente à celle supportée par les producteurs établis au sein de l'Union européenne.

Ce dispositif est susceptible d'avoir des incidences sur les sociétés tunisiennes exportatrices vers l'Union européenne, notamment en matière de coûts, de compétitivité et d'accès aux marchés.

À cet égard, le Conseil du Marché Financier appelle les sociétés opérant dans des secteurs concernés par le MACF et réalisant, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés faisant partie de leurs groupes des exportations vers l'Union européenne, à fournir dans les notes aux états financiers individuels et le cas échéant, consolidés arrêtés au 31 décembre 2025, une information permettant à l'investisseur d'apprécier les conséquences de ce mécanisme. Cette information doit notamment porter sur :

- La manière dont les risques spécifiques liés au MACF ont été identifiés, évalués et intégrés dans la gestion de la société ou du groupe ;
- Les dispositifs internes mis en place pour assurer la conformité aux exigences dudit mécanisme, notamment en matière de mesure, de calcul et de déclaration de l'empreinte carbone des produits exportés ;
- L'évaluation des impacts actuels et attendus du MACF sur l'activité, la situation financière, la performance, la compétitivité, les marchés d'exportation et les perspectives de la société et, le cas échéant, du groupe.

Le Conseil du Marché Financier, invite également l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne à renforcer leurs dispositifs de gouvernance et de reporting ESG et à se rapprocher de leurs commissaires aux comptes afin de garantir la qualité, la fiabilité et la conformité des informations publiées, au regard des dispositions du cadre conceptuel de la comptabilité et des normes susvisées.

2025 – AC – 077

بـــــلاغ هيئة السوق المالية

الشروع في نشر القوائم المالية لوسطاء البورصة وشركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير على الموقع الرسمي للهيئة ابتداءً من القوائم المالية المختومة في 2025/12/31

تذكّر هيئة السوق المالية وسطاء البورصة وشركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير بضرورة إيداع قوائمهم المالية السنوية مرفقة بتقرير مراقب الحسابات لدى مصالحها، وذلك في أجل أقصاه ثلاثة (3) أشهر ابتداءً من تاريخ ختم السنة المحاسبية.

وفي إطار سعيها لتعزيز مبادئ الحوكمة الرشيدة والنفاذ إلى المعلومة والشفافية، ستتولى هيئة السوق المالية **الشروع في نشر القوائم المالية المودعة لديها على موقعها الرسمي، وذلك ابتداءً من القوائم المالية المختومة في 2025/12/31.**

ومن جهة أخرى، فإن مراقبي حسابات الشركات المعنية مدعوون، حتى في غياب إطار مرجعي محاسبي خاص بتلك الشركات، إلى إيلاء عناية خاصة لأموال الحرفاء، سواء خلال مرحلة تقييم منظومة الرقابة الداخلية ومدى احترام التراتيب المنطبقة على التصرف في الموجودات المذكورة، أو عند تدقيق القوائم المالية لهذه الشركات. حيث يندرج ذلك في إطار التزاماتهم المهنية طبقا للتراتيب الجاري بها العمل، وبالخصوص معيار المحاسبة عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة لتاريخ الختم، والذي يغطي بصفة صريحة التعهدات خارج الموازنة.

وتدعو هيئة السوق المالية كافة المتدخلين إلى التقيد الصارم بالتزاماتهم القانونية والترتيبية، وذلك حرصًا على حماية أموال الحرفاء وضمان سلامة السوق المالية.

2025 – AC - 027

Communiqué du Conseil du Marché Financier

Publication en ligne des états financiers des intermédiaires en bourse et des sociétés de gestion à partir des états financiers arrêtés au 31/12/2025

Le Conseil du Marché Financier (CMF) rappelle aux **intermédiaires en bourse** et aux **sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers** l'obligation de déposer auprès de ses services, dans un délai maximum de trois (3) mois à compter de la date de clôture de leur exercice comptable, leurs états financiers annuels accompagnés du rapport du commissaire aux comptes.

Dans un souci de promotion des principes de bonne gouvernance, d'accès à l'information et de transparence, les états financiers déposés au CMF **seront désormais publiés sur son site officiel et ce, à partir des états financiers arrêtés au 31/12/2025**.

Par ailleurs, les commissaires aux comptes des sociétés concernées sont invités, même en l'absence d'un référentiel comptable spécifique qui leur est applicable, à accorder une attention particulière aux avoirs des clients, tant lors de la phase d'évaluation du dispositif de contrôle interne et du respect de la réglementation applicable à la gestion desdits avoirs, qu'au moment de l'audit des états financiers de ces sociétés. Cette exigence s'inscrit dans le cadre de leurs obligations professionnelles découlant de la réglementation en vigueur, notamment de la norme comptable n°14 relative aux éventualités et aux événements postérieurs à la date de clôture, laquelle couvre expressément les engagements hors bilan.

Le CMF appelle l'ensemble des intervenants à respecter scrupuleusement leurs obligations légales et réglementaires, dans un objectif constant de transparence, de protection des avoirs des clients et de préservation de l'intégrité du marché financier.

2025 – AC - 027

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

BANQUE NATIONALE AGRICOLE –BNA BANK-

Siège social : Avenue Mohamed V 1002 Tunis

La Banque Nationale Agricole -BNA BANK- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

(Unité : en 1 000 DT

LIBELLES	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	À fin Mars 2026	À fin Mars 2025	au 31.12 2025	Variations Mars 2026 / Mars 2025
1- Produits d'exploitation bancaire	612 550	596 552	612 550	596 552	2 497 697	2,7%
a- Intérêts	372 339	375 984	372 339	375 984	1 565 604	-1,0%
b- Commissions en produits	40 116	43 110	40 116	43 110	177 125	-6,9%
c- Revenus du portefeuille titres-commercial	11 031	8 536	11 031	8 536	42 062	29,2%
d- Revenus du portefeuille d'investissement	189 064	168 922	189 064	168 922	712 906	11,9%
2- Charges d'exploitation bancaire	334 070	343 443	334 070	343 443	1 410 605	-2,7%
a- Intérêts encourus	332 924	342 207	332 924	342 207	1 402 770	-2,7%
b- Commissions encourues	1 146	1 237	1 146	1 237	7 835	-7,3%
3- Produit net bancaire	278 479	253 109	278 479	253 109	1 087 092	10,0%
4- Autres produits d'exploitation	188	261	188	261	964	-27,8%
5- Charges opératoires, dont :	101 074	93 229	101 074	93 229	405 716	8,4%
a- Frais du personnel	70 168	63 553	70 168	63 553	274 716	10,4%
b- Charges Générales d'exploitation	27 622	26 028	27 622	26 028	117 865	6,1%
6- Structure du portefeuille			9 675 665	8 430 404	9 565 708	14,8%
a- Portefeuille titres-commercial			219 084	225 448	215 958	-2,8%
b- Portefeuille d'investissement			9 456 581	8 204 956	9 349 751	15,3%
7- Encours des crédits apparaissant au bilan			14 587 220	13 919 245	14 536 162	4,8%
8- Encours des dépôts, dont :			14 267 900	12 713 149	13 913 911	12,2%
a- Dépôts à vue			4 481 502	3 351 612	4 283 379	33,7%
b- Dépôts d'épargne			4 795 457	4 374 738	4 695 641	9,6%
9- Emprunts et ressources spéciales			672 412	640 102	673 310	5,0%
10- Capitaux Propres *			2 373 156	2 161 803	2 098 358	9,8%

* *Compte non tenu du résultat de la période*

NOTES AUX INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS DE LA BNA BANK ARRETES AU 31 MARS 2026

BASES RETENUES POUR L'ELABORATION DES INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2026

Les indicateurs arrêtés au 31 Mars 2026 ont été établis en appliquant les principes et conventions comptables prévus par le décret n°96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et des principes comptables prévus par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires.
Ces principes et conventions comptables concernent principalement les règles suivantes :

1- Règles de prise en compte des produits
Les produits perçus et comptabilisés d'avance et qui concernent des périodes postérieures à la date d'arrêté des indicateurs n'ont pas été constatés dans les produits d'exploitation bancaire.
Les intérêts et commissions bancaires courus et non échus sont inclus dans les produits d'exploitation bancaire.

2- Règles de comptabilisation des charges
Les charges d'intérêts et les commissions décaissées et qui concernent des périodes postérieures à la date d'arrêté des indicateurs ne sont pas prises en compte dans les charges d'exploitation bancaire.
Les charges non décaissées, mais encourues à la date d'arrêté, sont constatées dans les charges d'exploitation bancaire.

AUTRES NOTES EXPLICATIVES

1- Structure du portefeuille - titres
Le portefeuille - titres est classé en deux catégories. Le portefeuille – titres commercial et le portefeuille d'investissement.
Le portefeuille titres - commercial comprend les titres acquis avec l'intention de les céder à court terme.
Le portefeuille d'investissement comprend les titres acquis avec l'intention de les conserver jusqu'à l'échéance ainsi que ceux dont la possession durable est estimée utile pour l'activité de la Banque.

L'encours du portefeuille titres est présenté net des provisions.

2- Encours des crédits
Les encours de crédits sont composés des comptes débiteurs, des autres concours à la clientèle, des crédits sur ressources spéciales et des créances agricoles abandonnées et prises en charge par l'Etat.
Ces encours sont présentés compte tenu des créances rattachées et nets des intérêts et agios réservés, des provisions sur les créances et des intérêts perçus d'avance.

3- Capitaux propres
Le résultat au 31.12.2025 n'est pas inclus aux capitaux propres présentés à la même date.
Les résultats enregistrés au 31.03.2026 et au 31.03.2025 ne sont pas inclus aux capitaux propres présentés aux mêmes dates.

FAITS MARQUANTS A LA FIN DU PREMIER TRIMESTRE 2026

- L'encours des créances sur la clientèle, net de provisions et agios réservés, a atteint **14.587** millions de dinars au 31.03.2026 contre **13.919** millions de dinars au 31.03.2025.

- Les dépôts de la clientèle ont enregistré, entre Mars 2025 et Mars 2026 une augmentation de **1.554** millions de dinars, soit une croissance de **12,2%.**

- Le portefeuille titres investissement est passé de **8.205** millions de Dinars au 31.03.2025 à **9.457** millions de Dinars au 31.03.2026, suite principalement à l'acquisition de BTA.

- Les produits d'exploitation bancaires ont atteint **613** millions de dinars au 31.03.2026 contre **597** millions de dinars au 31.03.2025, enregistrant une progression de **2,7%.**

- Les charges d'exploitation bancaires ont enregistré une baisse de **9** millions de dinars, passant de **343** millions de dinars au 31.03.2025 à **334** millions de dinars au 31.03.2026.

- Le produit net bancaire s'est établi à **278** millions de dinars au 31.03.2026 contre **253** millions de dinars au 31.03.2025, inscrivant ainsi une augmentation de **10%.**

- Le montant total des charges opératoires a augmenté de **8,4%** entre Mars 2025 et Mars 2026 passant de **93** millions de dinars au 31.03.2025 à **101** millions de dinars au 31.03.2026.

2026 – AS – 349

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ARAB TUNISIAN BANK

Siège social : 9, Rue Hédi Nouira – 1001 Tunis

L'Arab Tunisian Bank publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026:

Indicateurs :

(En milliers de dinars)

	Du 01/01/26 au 31/03/26	Du 01/01/25 au 31/03/25	Au 31/03/2026	Au 31/03/2025	Evolution mars 25-mars 26	Au 31/12/2025
1- Produits d'exploitation bancaire	**192 970**	**207 142**	**192 970**	**207 142**	**-14 172**	**778 400**
*Intérêts	143 680	164 767	143 680	164 767	-21 087	571 378
*Commissions en produits	18 664	18 924	18 664	18 924	-260	87 442
*Revenus du portefeuille-titres commercial et d'investissement	30 626	23 451	30 626	23 451	7 175	119 580
2- Charges d'exploitation bancaire	**89 089**	**115 365**	**89 089**	**115 365**	**-26 276**	**430 384**
*Intérêts encourus	85 961	112 044	85 961	112 044	-26 083	413 684
*Commissions encourues	3128	3321	3 128	3 321	-193	16 700
3- Produit Net Bancaire	**103 881**	**91 777**	**103 881**	**91 777**	**12 104**	**348 016**
4- Autres produits d'exploitation	**14**	**142**	**14**	**142**	**-128**	**164**
5- Charges opératoires, dont:	**68 890**	**59 984**	**68 890**	**59 984**	**8 906**	**273 902**
*Frais de personnel	44 103	36 806	44 103	36 806	7 297	169 592
*Charges générales d'exploitation	18 743	18 746	18 743	18 746	-3	81 637
6- Portefeuille au Bilan:			**1 296 110**	**1 181 408**	**114 702**	**1 313 929**
*Portefeuille-titres commercial			0	0	0	0
*Portefeuille-titres d'investissement			1 296 110	1 181 408	114 702	1 313 929
7- Encours des crédits à la clientèle apparaissant au Bilan nets de provisions et agios réservés			**4 962 490**	**5 446 292**	**-483 802**	**5 271 525**
8- Encours des dépôts de la clientèle au Bilan, dont :			**6 567 659**	**6 951 024**	**-383 365**	**6 772 279**
*Dépôts à vue			2 186 914	2 057 505	129 409	1 988 723
*Dépôts d'épargne			1 942 680	1 797 843	144 837	1 902 442
9- Emprunts et ressources spéciales au Bilan			**371 715**	**290 530**	**81 185**	**340 622**
10- Capitaux propres apparaissant au Bilan (*)			**659 026**	**576 307**	**82 719**	**613 742**

(*) Avant répartition du résultat

I –BASES RETENUES POUR L'ÉLABORATION DES INDICATEURS TRIMESTRIELS ARRÊTÉS AU 31 MARS 2026

1) Référentiel d'élaboration des indicateurs d'activité

Les indicateurs d'activité de l'Arab Tunisian Bank sont élaborés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et notamment les normes relatives aux établissements bancaires (normes 21 à 25) ; ainsi qu'aux règles de la BCT édictées par les circulaires 91/24 du 17/12/91, 93/08 du 30/07/93 et 99/04 du 19/03/99.

2) Bases de mesure et principes comptables pertinents appliqués

Les indicateurs d'activité sont établis selon les principes, normes comptables et règles de mesures qui se résument comme suit :

2-1. Règles de prise en compte des revenus :

Les revenus sont pris en compte en résultat de façon à les rattacher à l'exercice au cours duquel ils sont courus, sauf si leur encaissement effectif n'est pas raisonnablement assuré.

- Rattachement des intérêts **:** les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont courus sur la base du temps écoulé, les intérêts non courus sont constatés en hors bilan.

- Les intérêts réservés : les intérêts dont le recouvrement est devenu incertain, constatés lors de l'évaluation des actifs et couverture des risques, sont logés dans un compte de passif intitulé «agios réservés».

La banque a établi ses critères de réservation d'agios sur la base de l'article 9 de la circulaire BCT n° 91-24.

Commissions **:** sont prises en compte dans le résultat :

* lorsque le service est rendu
* à mesure qu'ils sont courus sur la période couverte par l'engagement ou la durée de réalisation du crédit.

2-2. Règles de constatation des dotations aux provisions :

Pour l'établissement des indicateurs d'activité au 31/03/2026, il a été procédé à l'évaluation des engagements et la détermination des provisions y afférentes conformément à la Circulaire de la Banque Centrale de Tunisie N° 91-24 du 17 décembre 1991 telle que modifiée par la Circulaire N° 99-04 du 19 mars 1999, la Circulaire N° 2001-12 du 4 mai 2001, circulaire n° 2011-04 du 12 avril 2011, la circulaire n° 2012-02 du 11 janvier 2012 et la circulaire n°2013-21 du 30 décembre 2013.

2-2. Règles de classification et d'évaluation des titres et constatation des revenus y afférents

a) Classement des titres :

- Titres de transaction : titres à revenu fixe ou variable acquis en vu de leur revente à brève échéance et dont le marché de négociation est jugé liquide

- Titres de placement : ce sont les titres acquis avec l'intention de les détenir à court terme durant une période supérieure à 3 mois

- Titres d'investissement : les titres acquis avec l'intention ferme de les détenir en principe jusqu'à leur échéance et dont la banque dispose de moyens suffisants pour concrétiser cette intention

- Titres de participation : actions et autres titres à revenu variable détenus pour en retirer une rentabilité satisfaisante sur une longue période, ou pour permettre la poursuite des relations bancaires avec la société émettrice

- Parts dans les entreprises associées et co-entreprises et parts dans les entreprises liées: les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de la banque, permettant ou non d'exercer une influence notable, un contrôle conjoint ou exclusif sur la société émettrice

b) Evaluation des titres :

- Les titres sont comptabilisés à leurs valeurs d'acquisition.

- Les droits préférentiels de souscriptions et les droits d'attributions sont inclus dans le coût

- A chaque arrêté comptable, il est procédé à l'évaluation des titres à la valeur boursière pour les titres côtés et à la valeur d'usage pour les titres non côtés. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provisions, alors que les plus-values ne sont pas constatées.

c) Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titre sont constatés en résultat dès qu'ils sont acquis même s'ils ne sont pas encore encaissés ;

- Les dividendes sont constatés dès le moment où le droit en dividendes est établi (décision de distribution de l'AGO de la société émettrice)

- Les intérêts courus sur bons et obligations à la date de clôture sont des produits à recevoir constatés en produits

2-3. Règles de conversion des opérations en monnaies étrangères, de réévaluation et de constatation des résultats de change :

- Règles de conversion : les charges et produits libellés en devises sont convertis en dinars sur la base du cours de change au comptant à la date de leur prise en compte ;

- réévaluation des comptes de position : à chaque arrêté comptable les éléments d'actif, de passif et de hors bilan sont réévalués sur la base du cours de réévaluation établi par la BCT à la date d'arrêté.

- Constatation du résultat de change : à chaque arrêté comptable la différence entre, d'une part les éléments d'actif, de passif et de hors bilan et d'autres parts les montants correspondants dans les comptes de contre valeurs position de change sont prises en compte en résultat de la période concernée.

Les faits marquants au 31 mars 2026.

Aux termes du **premier trimestre 2026**, les principaux indicateurs d'activité de l'Arab Tunisian Bank se présentent comme suit :

- ✓ **Les crédits nets de provisions et d'agios réservés** ont atteint **4.962,5 MD** à **fin mars 2026** contre **5.446,3 MD** au **31 mars 2025.**
- ✓ **Les dépôts de la clientèle** ont atteint **6.567,7 MD** au **31-03-2026** contre **6.951 MD à fin mars 2025**.
- ✓ **Les dépôts à vue** ont atteint **2.186,9 MD** au **31/03/2026** contre **2.057,5 MD** au **31/03/2025** soit une progression de **129,4 MD** ou de **6,29 %.**
- ✓ **Les dépôts d'épargne** se sont établis à **1.942,7 MD** au **31/03/2026** contre **1.797,8 MD** au **31/03/2025** soit une hausse de **144,8 MD** ou de **8,06 %.**
- ✓ **Les produits d'exploitation bancaire** ont atteint **193 MD** au **31/03/2026** contre **207,1 MD** au **31/03/2025**.
- ✓ **Les charges d'exploitation bancaires** ont atteint **89,1 MD** au **31 mars 2026** contre **115,4 MD au 31 mars 2025** soit une baisse de **22,79 %.**
- ✓ **Le produit net bancaire** au **31-03-2026** s'est inscrit à **103,9 MD** contre **91,8 MD** pour la même période **2025,** soit une progression de **13,18 %.**
- ✓ **Les charges opératoires de la banque** ont atteint **68,9 MD** à **fin mars 2026** contre **60 MD** à **fin mars 2025**.

2026 – AS – 350

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITÉ TRIMESTRIELS

BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE
-BIAT-

Siège social : 70-72, avenue Habib Bourguiba Tunis

La Banque Internationale Arabe de Tunisie – BIAT- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

(En dinars)

LIBELLES	PREMIER TRIMESTRE 2026	PREMIER TRIMESTRE 2025	DU DEBUT DE L'EXERCICE COMPTABLE 2026 AU 31/03/2026	DU DEBUT DE L'EXERCICE COMPTABLE 2025 AU 31/03/2025	31/12/2025
1- Produits d'exploitation bancaires répartis en :	**629 525 361,540**	**609 170 404,938**	**629 525 361,540**	**609 170 404,938**	**2 533 029 171,187**
* Intérêts	358 122 992,546	373 917 895,156	358 122 992,546	373 917 895,156	1 501 613 431,786
* Commissions en produits	69 236 842,011	64 027 333,115	69 236 842,011	64 027 333,115	289 970 198,509
* Revenus du portefeuille-titres commercial et d'investissement et opérations financieres	202 165 526,983	171 225 176,667	202 165 526,983	171 225 176,667	741 445 540,892
2- Charges d'exploitation bancaires réparties en :	**230 997 484,106**	**224 025 981,056**	**230 997 484,106**	**224 025 981,056**	**938 230 642,061**
* Intérêts encourus	230 355 178,523	223 465 432,288	230 355 178,523	223 465 432,288	935 258 350,978
* Commissions encourues	642 305,583	560 548,768	642 305,583	560 548,768	2 972 291,083
* Autres charges					
3- Produit net bancaire	**398 527 877,434**	**385 144 423,882**	**398 527 877,434**	**385 144 423,882**	**1 594 798 529,126**
4- Autres produits d'exploitation	**2 513 883,860**	**2 990 942,496**	**2 513 883,860**	**2 990 942,496**	**12 539 904,346**
5- Charges opératoires, dont:	**183 164 281,246**	**172 845 343,755**	**183 164 281,246**	**172 845 343,755**	**711 101 972,621**
* Frais de personnel	110 510 315,467	98 380 345,793	110 510 315,467	98 380 345,793	400 998 365,486
* charges générales d'exploitation	59 687 957,377	63 020 051,962	59 687 957,377	63 020 051,962	259 597 638,433
6- Structure du portefeuille :	**-**	**-**	**7 510 252 864,295**	**6 495 209 078,825**	**7 084 374 669,845**
* Portefeuille-titres commercial	-	-	4 303 679,416	34 001 245,049	4 303 679,415
* Portefeuille-titres d'investissement	-	-	7 505 949 184,879	6 461 207 833,776	7 080 070 990,430
7- Encours des crédits nets	**-**	**-**	**12 902 128 658,495**	**12 839 052 161,856**	**13 045 363 177,191**
8- Encours des dépôts, dont:	**-**	**-**	**22 391 307 902,913**	**20 336 009 767,160**	**22 291 018 482,481**
* Dépôts à vue	-	-	10 036 565 627,064	9 541 648 151,993	10 674 007 727,247
* Dépôts d'épargne	-	-	5 862 275 601,888	5 194 639 043,063	5 742 181 406,691
9- Emprunts et ressources spéciales	**-**	**-**	**978 062 811,458**	**787 979 443,072**	**958 086 016,396**
* Emprunt obligataire	-	-	0,000	0,000	0,000
* Emprunts subordonnés	-	-	897 801 297,082	708 974 928,817	877 118 400,810
* Ressources spéciales	-	-	80 261 514,376	79 004 514,255	80 967 615,586
10- Capitaux propres	**-**	**-**	**2 368 059 276,514**	**2 226 615 429,063**	**2 367 818 175,362**

FAITS MARQUANTS DU 1er TRIMESTRE 2026

La BIAT a clôturé le premier trimestre 2026 avec les résultats suivants :

- ⇨ Un PNB de 398,5MD, en accroissement de 3,5% par rapport à fin mars 2025. La formation de ce PNB est ventilée comme suit :
  - ⇨ Une marge en intérêts de 127,8MD représentant 32,1% du PNB ;
  - ⇨ Une marge sur commissions de 68,6MD soit 17,2% du PNB ;
  - ⇨ Des revenus du portefeuille-titres commercial et d'investissement et des opérations financières de 202,2MD contribuant à hauteur de 50,7% du PNB.
- ⇨ Des charges opératoires de 183,2MD, en hausse de 6,0% avec un coefficient d'exploitation de 46,0% contre 44,9% au 31 mars 2025 ;
- ⇨ Des encours de dépôts de 22 391,3MD, en accroissement de 10,1% tirés par une progression de 12,9% des dépôts d'épargne et de 5,2% des dépôts à vue ;
- ⇨ Des encours de crédits nets de 12 902,1MD, enregistrant une croissance de 0,5%.

NOTES AUX INDICATEURS D'ACTIVITE DE LA BIAT AU 31/03/2026

I- BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES ADOPTES LORS DE L'ETABLISSEMENT DES INDICATEURS PUBLIES.

Les présents indicateurs de la banque sont arrêtés en appliquant les principes et conventions comptables prévus par le décret n°96-2459 du 30-12-1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et des principes comptables prévus par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires.

Ces principes et conventions comptables concernent principalement les règles qui ont été appliquées pour la prise en compte des produits et des charges et les règles de conversion des opérations en devises.

1. Les règles de prise en compte des produits d'exploitation bancaire

Les intérêts, les produits assimilés et les commissions bancaires sont pris en compte dans le produit net bancaire de la période pour leurs montants se rapportant à la période relative au premier trimestre de l'année 2026.

Ainsi, les produits qui ont été encaissés et qui concernent des périodes postérieures au 31-03-2026 ne sont pas pris en considération dans les produits d'exploitation bancaires de la période et ce, conformément aux dispositions prévues par les normes comptables.

En revanche, les intérêts et commissions bancaires courus et non échus au 31-03-2026 sont inclus dans les produits d'exploitation bancaire de la période.

En application des dispositions prévues aussi bien par la norme comptable sectorielle numéro 24 que par la circulaire n° 91-24 du 17-12-1991 de la Banque Centrale de Tunisie, les intérêts et produits assimilés exigibles au 31-03-2026 et non encaissés ou dont l'encaissement est douteux ne sont pas pris en considération dans le résultat et figurent au bilan sous forme d'agios réservés.

Les intérêts et produits assimilés constatés en agios réservés au cours des exercices antérieurs et qui sont encaissés en 2026 sont en revanche inclus dans les produits d'exploitation bancaires arrêtés au 31-03-2026.

2. Les règles de prise en compte des charges

Les charges d'intérêts et les commissions encourues sont prises en compte pour leurs montants se rapportant au premier trimestre 2026. Ainsi, les charges qui ont été décaissées et qui concernent des périodes postérieures au 31-03-2026 sont constatées dans le bilan sous forme de comptes de régularisation.

3. Les règles de conversion des opérations en devises

Conformément aux dispositions prévues par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires, les indicateurs financiers sont arrêtés en tenant compte des créances et des dettes en devises et de la position de change en devises qui sont converties sur la base du dernier cours de change moyen de la BCT du mois de mars 2026. Les gains et pertes de change résultant de cette conversion sont pris en compte dans le résultat arrêté au 31/03/2026.

4. Présentation des Indicateurs Trimestriels

Les indicateurs trimestriels arrêtés et publiés par la BIAT au titre du premier trimestre 2026, sont présentés conformément aux dispositions prévues par la loi n° 2005-96 du 18/10/2005 et de l'arrêté du Ministre des Finances du 12/07/2006 et comportent aussi bien les données relatives à l'année 2025 que celles relatives à l'année 2026.

Les données relatives à l'année 2025 sont conformes à celles publiées en 2025 dans le cadre des Etats Financiers annuels de l'année 2025.

II- JUSTIFICATIONS DES ESTIMATIONS RETENUES

1. Les produits d'exploitation bancaire

Les produits d'exploitation bancaire s'élèvent au titre du premier trimestre 2026 à 629.525 mD.

Ces produits d'exploitation bancaire sont composés des postes suivants :

- Intérêts et revenus assimilés,
- Commissions en produits,
- Revenus du portefeuille titres commercial et opérations financières et revenus du portefeuille d'investissement,
- Gains de change,

Conformément aux dispositions prévues par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires et par la circulaire n° 91-24 du 17-12-1991 de la Banque Centrale de Tunisie, ces produits d'exploitation bancaires sont présentés nets des agios réservés.

2. Les charges d'exploitation bancaire

Les charges d'exploitation bancaire totalisent 230.997 mD au titre du premier trimestre 2026.

Ces charges d'exploitation bancaire sont composées des postes suivants :

- Intérêts encourus et charges assimilées,
- Commissions encourues,
- Autres charges.

Les intérêts encourus sont composés des intérêts sur comptes ordinaires, sur comptes d'emprunts interbancaires, sur dépôts de la clientèle, sur emprunts obligataires, subordonnés et sur ressources spéciales.

Les commissions encourues sont composées des commissions sur opérations de trésorerie et interbancaires, des commissions sur opérations de la clientèle et des commissions sur prestations de services financiers.

3. La structure du portefeuille Titre commercial et d'investissement

Ce poste comporte les encours du portefeuille titre commercial et du portefeuille titre d'investissement.

Les encours du portefeuille titres d'investissement sont composés des titres d'investissement, des titres de participation, des titres des entreprises associées et coentreprises, des titres des entreprises liées et des fonds gérés à capital risque.

Ces encours des titres sont présentés en brut c'est-à-dire compte tenu des créances rattachées et compte non tenu des provisions constituées sur ces titres.

4. Les encours des crédits

Les encours des crédits de la clientèle sont composés des comptes débiteurs, des autres concours, des crédits sur ressources spéciales et des créances rattachées.

Ces encours des crédits sont présentés nets des agios réservés et des provisions constituées.

5. Les encours des dépôts

Ce poste est composé des dépôts à vue, des comptes d'épargne, des comptes à échéance, des bons à échéance et valeurs assimilées, des certificats de dépôt marché monétaire, des autres sommes dues à la clientèle et des dettes rattachées.

Ces encours des dépôts sont majorés des dettes rattachées et diminués des créances rattachées sur ces dépôts.

6. Emprunts et ressources spéciales

Les emprunts et ressources spéciales sont présentés compte tenu des dettes rattachées.

7. Capitaux propres

Les capitaux propres au 31/12/2025 sont présentés avant affectation du résultat.

Les résultats enregistrés par la BIAT au titre du premier trimestre 2025 et du premier trimestre 2026 ne sont pas inclus aux capitaux propres présentés aux mêmes dates.

2026 – AS – 351

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

PLACEMENTS DE TUNISIE SICAF

Siège social : 2, Rue de Turquie - Tunis

La société « PLACEMENTS DE TUNISIE – SICAF publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1ère trimestre 2026.

(En K.TND)	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	mars-26	Mars-25	déc-25	Var
Revenus	**16**	**1 989**	**16**	**1 989**	**5 547**	**-99%**
Dividendes	**-**	**1 950**	**-**	**1 950**	**5 397**	-100%
Dividendes reçus sur titres cotés	-	48	-	48	1 903	-100%
Dividendes reçus sur titres non cotés	-	1 902	-	1 902	3 494	-100%
Plus values	**-**	**-**	**-**	**-**	**39**	**-**
Plus values sur vente de titres cotés	-	-	-	-	-	-
Plus values sur vente de titres non cotés			-	-	39	-
Autres	**16**	**39**	**16**	**39**	**111**	**-59%**
Intérêts sur comptes à terme	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur certificats de dépôt	16	39	16	39	111	**-59%**
Jetons de présence encaissés	-	-	-	-	-	-
Moins values sur cession de titres	**-**	**28**	**-**	**28**	**-**	-100%
Charges financières	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Charges d'exploitation	**78**	**68**	**78**	**68**	**297**	15%
Dotations aux provisions			**-**	**-**	**4**	**-**
Reprise sur provisions			**68**	**10**	**13**	**580%**
Immobilisations financières			**12 268**	**12 268**	**12 268**	-
Titres cotés			10 607	10 607	10 607	-
Autres participations			1 661	1 661	1 661	-
Placements à court terme			**5 161**	**5 453**	**6 144**	**-5%**
Titres cotés			4 114	2 854	4 114	-
Autres placements en titres de capital			1 047	599	1 030	75%
Autres placements en titres de créance			-	2 000	1 000	-100%
Prises de participations et cessions de la période			**-**	**98**	**473**	**-100%**
Prises de participations			-	98	4 839	-100%
Cessions en coût historique			-	-	4 366	-100%
Créances rattachées aux immob. Financières			**-**	**48**	**-**	**-100%**
Liquidités et équivalents de liquidités			**1023**	**65**	**35**	**1474%**
Total des actifs			**20 123**	**17 251**	**20 038**	**17%**

*Les chiffres de 2025 sont audités

NOTES SUR LES INDICATEURS D'ACTIVITE
ARRETES AU 31 MARS 2026

1. Bases retenues pour l'élaboration des indicateurs trimestriels :

Placement de Tunisie, SA au capital de 10.000 KTND et société d'investissement à capital fixe.

Elle est régie par la loi n° 88-92 du 02 Août 1988, sur les sociétés d'investissement, telle que modifiée et complétée par la loi n°92-113 du 23 Novembre 1992, la loi n°95-87 du 30 Octobre 1995 et la loi n° 2001- 83 du 24 juillet 2001, la loi n°2001-91 du 7 août 2001 et la loi n°2003-80 du 29 décembre 2003.

Elle a pour objet la gestion au moyen de l'utilisation de fonds propres, d'un portefeuille de valeurs mobilières et peut effectuer des opérations connexes et compatibles avec cet objet.
Sur le plan fiscal, la société est soumise aux règles du droit commun.

Ses indicateurs sont etablis conformement aux dispositions du système comptable des entreprises.

2. Principes et methodes comptables :

Les principes et méthodes les plus significatifs, retenus pour la préparation des états financiers, se résument comme suit :

2.1 Immobilisations financières

Cette rubrique se compose essentiellement des placements à long terme.

Un placement à long terme est un placement détenu dans l'intention de le conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle, une influence notable ou un contrôle conjoint, ou pour obtenir des revenus et des gains en capital sur une longue échéance.

Un placement à long terme est également un placement qui n'a pas pu être classé parmi les placements à court terme.
Lors de leur acquisition, les placements à long 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, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût, donnent lieu à la constatation de provision. Les plus-values ne sont pas constatées.

2.2 Placements et autres actifs financiers

Cette rubrique est constituée par les placements à court terme.
Un placement à court terme est un placement que l'entreprise n'a pas l'intention de le conserver pendant plus d'un an et qui, de par sa nature, peut être liquidé à brève échéance.

Toutefois, le fait de détenir un tel placement pendant une période supérieure à un an ne remet pas en cause, si l'intention n'a pas changé, son classement parmi les placements à court terme.

Lors de leur acquisition, les placements sont comptabilisés à leur coût. Les frais d'acquisition, tels que les commissions d'intermédiaire, 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 côtés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme, afin de constater toute dépréciation éventuelle. Cette évaluation a été faite en utilisant le cours du 31 Mars 2026.

2.3 Cession des placements et des droits attachés

En cas de cession d'un placement, la différence entre la valeur comptable et le produit de la vente, net des charges, est portée en résultat.

2.4 Revenus des placements

Les revenus des placements englobent principalement les dividendes, et les intérêts. Ils sont constatés en produits dès qu'ils sont acquis même s'ils ne sont pas encore encaissés.

3. Faits marquants à la fin du 1ère Trimestre 2026 :

A la fin du 1ère trimestre 2026, les indicateurs d'activité ont évolué comme suit :

- ***Les revenus*** ont baissée de **-99%** en passant de **1 989** mille dinars au 31/03/2025 , contre **16** mille dinars au 31/03/2026.
- ***Les charges d'exploitation*** ont atteint **78** mille dinars au 31/03/2026 , contre **68** mille dinars au 31/03/2025, soit une hausse de 15%.

4. Autres faits saillants à la fin du 1ère Trimestre 2026 :

- Des reprises de provisions sur titres ont été constituées pour environ **68** mille Dinars.

2026 – AS – 352

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

WIFAK INTERNATIONAL BANK

Siège Social : Avenue Habib BOURGUIBA-Médenine

WIFAK INTERNATIONAL BANK publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

En Milliers de Dinars

	Du 01/01/26 au 31/03/26	Du 01/01/25 au 31/03/25	Mar-26	Mar-25	Décembre -2025 Certifié	Variation	%
1- Produits d'exploitation bancaires	48 673	44 223	48 673	44 223	186 465	4 450	10,06%
Marges et revenus assimilés	40 042	36 243	40 042	36 243	149 379	3 799	10,48%
Commissions (en produits)	7 987	7 508	7 987	7 508	33 984	479	6,38%
Revenus du portefeuille commercial & opérations financières	644	472	644	472	2 318	172	36,44%
Revenus du portefeuille d'investissement	0	0	0	0	784	0	-
2- Charges d'exploitation bancaires	20 529	20 173	20 529	20 173	80 349	356	1,76%
Charges encourues et charges assimilées	20 202	19 575	20 202	19 575	77 691	627	3,20%
Commissions encourues	327	598	327	598	2 658	-271	-45,32%
Pertes sur portefeuille titres commercial et opérations financières	0	0	0	0	0	0	-
3-Produit Net Bancaire	28 144	24 050	28 144	24 050	106 116	4 094	17,02%
4- Charges opératoires :	21 274	17 850	21 274	17 850	75 513	3 424	19,18%
Frais de personnel	14 520	11 351	14 520	11 351	51 114	3 169	27,92%
Charges générales d'exploitation	5 104	4 750	5 104	4 750	18 724	354	7,45%
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	1 650	1 749	1 650	1 749	5 675	-99	-5,66%
5- Structure du Portefeuille			54 506	52 656	54 419	1 850	3,51%
Portefeuille- titres commercial			214	49	214	165	336,73%
Portefeuille- titres d'investissement			54 292	52 607	54 205	1 685	3,20%
6- Encours net des financements à la clientèle			1 450 072	1 237 026	1 449 344	213 046	17,22%
7- Encours des dépôts Dont :			1 500 290	1 192 216	1 446 024	308 074	25,84%
Dépôt à vue			404 005	294 521	466 784	109 484	37,17%
Tawfir			469 944	360 055	457 637	109 889	30,52%
Comptes Istithmars			537 262	451 696	431 332	85 566	18,94%
8- Dettes de Financements et Ressources Spéciales			109 683	108 804	123 412	879	0,81%
9- Capitaux Propres*			170 670	177 354	162 347	-6 684	-3,77%

*Les capitaux propres n'incluent pas le résultat de la période.

NOTES SUR LES INDICATEURS D'ACTIVITE ARRETES AU 31 MARS 2026

I- Bases retenues pour l'élaboration des indicateurs trimestriels :

Les indicateurs d'activité trimestriels de la Wifak International Bank arrêtés au 31 mars 2026, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, et notamment les normes comptables (NCT 21 à 25) relatives aux établissements bancaires.

II- Principes comptables appliqués :

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

1. Règles de prise en compte des produits :

Les produits assimilés, les commissions et autres revenus sont pris en compte au résultat pour une période allant du 1er janvier au 31 mars 2026. Les produits courus et non échus sont intégrés au résultat alors que les produits encaissés et se rapportant à une période postérieure au 31 mars 2026 sont déduits du résultat.

2. Règles de prise en compte des charges :

Les commissions encourus, les frais de personnel et autres charges sont pris en compte au résultat pour une période allant du 1er janvier au 31 mars 2026. Les charges courues et non échues sont intégrées au résultat alors que les charges décaissées et se rapportant à une période postérieure au 31 mars 2026 sont rajoutées au résultat.

3. Provisions sur créances de la clientèle :

La provision est déterminée conformément aux normes prudentielles de la division et de la couverture des risques et de suivi des engagements objet de la circulaire BCT n° 91-24 et des textes subséquents.

4. Portefeuille titres d'investissement :

Le portefeuille titres d'investissement est constitué des titres de participation et des fonds gérés par la Wifak SICAR.
Ces titres sont comptabilisés au bilan au prix d'acquisition, frais et charges exclus.
Les plus-values ne sont comptabilisées qu'au moment de la cession.
Ces titres sont évalués à leur valeur d'usage à la date d'arrêté des comptes et donnent lieu à la constitution de provisions pour couvrir les moins-values éventuellement constatées.

III- Les Faits saillants au 31/03/2026 :

A la fin du 1er trimestre 2026, les indicateurs d'activité de Wifak Bank ont évolué comme suit :

- Les dépôts de la clientèle ont affiché une progression de 25,84% atteignant 1 500 MD contre 1 192 MD au 31/03/2025.
- L'encours des financements à la clientèle a également enregistré une croissance de 17,22% s'établissant à 1 450 MD contre 1 237 MD à la même période en 2025.
- Les produits d'exploitation bancaire ont augmenté de 10%, passant de 44,223 MD à 48,673 MD. Cette évolution résulte notamment de :
- Une hausse de 10,48% de la marge et revenus assimilés, portée par l'expansion continue du portefeuille de la Banque et le développement du réseau d'agences.
- Une augmentation de 6,38% des commissions sur produits.
- Les charges d'exploitation bancaire ont augmenté de 1,76% atteignant 20,5 MD contre 20,1 MD au 31 mars 2025.

- Le PNB a enregistré une croissance de 17%, s'élevant à 28,1 MD contre 24,1 MD à fin mars 2025.
- Les charges opératoires ont connu une hausse de 19,18% totalisant 21.2 MD contre 17,8 MD à la même date de l'année précédente.

Le premier trimestre 2026 a été marqué par l'ouverture d'une nouvelle agence à Jendouba portant ainsi le réseau de la Banque à 57 agences et renforçant davantage la proximité avec la clientèle.
Le premier trimestre 2026 s'est distingué par :

- La publication du premier rapport de durabilité de la Banque,
- Le relèvement de la notation de la Banque par Fitch Ratings. L'agence a ainsi attribué la note BBB avec perspectives stables, marquant une progression notable de deux crans sur son échelle de notation.

2026 – AS – 353

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ASSURANCES MAGHREBIA S.A
Siège social : 64, Rue de Palestine 1002 Tunis

La société Assurances Maghrebia SA publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

Indicateurs d'activité au 31/03/2026

(Unité : 1000 dinars)

1- Primes émises et acceptées nettes d'annulations en cours	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025 (*)
Incendie et Risques divers	45 206	42 127	45 206	42 127	68 866
Santé	38 984	35 078	38 984	35 078	127 412
Automobile	31 225	27 199	31 225	27 199	100 528
Transport	1 552	1 546	1 552	1 546	3 847
Total	116 966	105 950	116 966	105 950	300 654

2- Primes cédées	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025 (*)
Incendie et Risques divers	37 539	34 325	37 539	34 325	54 106
Santé	8 025	7 082	8 025	7 082	26 601
Automobile	695	605	695	605	2 194
Transport	1 135	1 272	1 135	1 272	2 920
Total	47 395	43 284	47 395	43 284	85 820

3-Commissions	8 910	7 946	8 910	7 946	24 095

4- Charges de sinistres nettes	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025 (*)
Incendie et Risques divers	1 456	1 084	1 456	1 084	3 874
Santé	28 868	25 575	28 868	25 575	103 984
Automobile	20 111	15 896	20 111	15 896	57 696
Transport	104	5	104	5	346
Total	50 539	42 561	50 539	42 561	165 901

5- Produits financiers nets	6 687	6 373	6 687	6 373	31 452

(*) Chiffres Audités

I. BASES RETENUES POUR L'ELABORATION DES INDICATEURS TRIMESTRIELS

Les indicateurs sont arrêtés conformément aux principes et méthodes comptables prévus par les normes comptables tunisiennes telles que définies par la loi 96-112 du 30-12-1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité, et des principes comptables prévus par les normes sectorielles des entreprises d'assurances et/ou de réassurance (NCT n° 26 à 31).

Les principes comptables les plus significatifs :

1. Les chiffres au 31 mars 2026 sont provisoires et sont actualisés au fur et à mesure du traitement des données tardives et ce pour toutes les branches (Sinistres Réglés, Primes Cédées, Commissions).

2. Les charges de commissions : s'agissant des commissions d'acquisition de contrats, le fait générateur de leur constatation est la comptabilisation des primes émises au titre des contrats conclus.
3. La charge de sinistres nette correspond à la charge de sinistres brute[1] moins la charge de sinistres cédée.
4. Les produits financiers nets, comprennent les loyers, les revenus financiers des valeurs mobilières, et des autres placements (dépôts, obligations et autres). Les produits de placements tiennent compte des intérêts courus et non échus.
5. Les chiffres arrêtés au 31 décembre 2025 sont audités.

II. LES FAITS SAILLANTS AYANT MARQUE L'ACTIVITE DE LA COMPAGNIE DU 01 JANVIER AU 31 MARS 2026

Au terme du premier trimestre 2026, Assurances Maghrebia a réalisé :

1. Un chiffre d'affaires qui s'élève à **116,966 MD** contre 105,950 MD au 31.03.2025, enregistrant une augmentation de 10,40% et un taux de réalisation de 102,89% du budget relatif au premier trimestre 2026.
2. Des primes cédées qui s'élèvent à **47,395 MD** contre 43,284 MD au 31.03.2025, soit une hausse de 9,50% et un taux de réalisation de 101,43% par rapport au budget au 31 mars 2026.
3. Des **commissions servies** qui s'élèvent à **8,910 MD** contre 7,946 MD au 31.03.2025, enregistrant une augmentation de 12,13% et un taux de réalisation de 103,31**%** du budget prévu au 31.03.2026.
4. Une augmentation de la charge de sinistres nette de 18,75%, pour s'établir à **50,539 MD**, enregistrant ainsi un taux de réalisation de 103,11% par rapport au budget prévu au 31.03.2026.
5. Des produits financiers nets de **6,687 MD** contre 6,373 MD une année auparavant, soit une progression de 4,92% et un taux de réalisation de 94,11% par rapport au budget relatif au premier trimestre 2026.

III. FORECAST 2026 :

Les prévisions de l'année 2026 de la compagnie ont été actualisées sur la base des réalisations au 31/03/2026, dans la continuité des orientations stratégiques et de la conjoncture économique du pays.

Les principaux indicateurs sont les suivants :

Chiffre d'affaires

En 2026, le chiffre d'affaires prévisionnel de la compagnie atteindrait **324,668 MD,** soit une croissance de 8,0% par rapport à l'exercice 2025.

Primes cédées

En adéquation avec l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires par branche, les primes cédées évolueraient de 11,6% pour atteindre 95,738 MD.

Commissions

Les commissions à servir à notre réseau de distribution devraient s'établir à 24,291 MD, soit une légère évolution de 0,8%.

Charge de sinistres nette

En 2026, la charge de sinistres nette prévisionnelle atteindrait 176,635 MD, soit une augmentation de 6,5% par rapport à 2025.

2026 – AS – 354

[1] La charge de sinistres brute comprend les sinistres réglés nets de recours encaissés et compte tenu des frais de gestion de sinistres, ainsi que la variation des provisions pour sinistres à payer.

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ASSURANCES MAGHREBIA VIE S.A

Siège social : 24, Rue du Royaume d'Arabie Saoudite 1002 Tunis

La société Assurances Maghrebia Vie SA publie ci-dessous ses indicateurs d'activité au terme du 1er trimestre 2026.

Indicateurs d'activité au 31/03/2026

(Unité : 1000 dinars)

	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2025 au 31/12/2025 (*)
1- Primes émises et acceptées nettes d'annulations en cours	**36 915**	**33 499**	**36 915**	**33 499**	**145 033**
Prévoyance	**9 497**	8 065	**9 497**	8 065	36 482
Epargne	**27 418**	25 434	**27 418**	25 434	108 551
2- Primes cédées	**3 342**	**2 405**	**3 342**	**2 405**	**13 040**
3-Commissions	**3 192**	**2 628**	**3 192**	**2 628**	**13 248**
4- Charges de sinistres nettes	**20 675**	**14 083**	**20 675**	**14 083**	**66 191**
5- Produits financiers nets	**13 630**	**12 511**	**13 630**	**12 511**	**58 401**

(*) Chiffres Audités

BASES RETENUES POUR L'ELABORATION DES INDICATEURS TRIMESTRIELS

Les indicateurs sont arrêtés conformément aux principes et méthodes comptables prévus par les normes comptables tunisiennes telles que définies par la loi 96-112 du 30-12-1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité, et des principes comptables prévus par les normes sectorielles des entreprises d'assurances et/ou de réassurance (NCT n° 26 à 31).

Les principes comptables les plus significatifs :

1. Les chiffres au 31 Mars 2026 sont provisoires et sont actualisés au fur et à mesure du traitement des données tardives et ce pour toutes les branches (Sinistres Réglés, Commissions).
2. Les charges de commissions : s'agissant des commissions d'acquisition de contrats, le fait générateur de leur constatation est la comptabilisation des primes émises au titre des contrats conclus.
3. La charge de sinistres nette correspond à la charge de sinistres brute[2] moins la charge de sinistres cédée.
4. Les produits financiers nets, comprennent les loyers, les revenus financiers des valeurs mobilières, et des autres placements (dépôts, obligations et autres). Les produits de placements tiennent compte des intérêts courus et non échus.
5. Les chiffres arrêtés au 31 Décembre 2025 sont audités.

I. LES FAITS SAILLANTS AYANT MARQUE L'ACTIVITE DE LA COMPAGNIE DU 01 JANVIER AU 31 MARS 2026

Au terme du 1er trimestre 2026, Assurances Maghrebia Vie a réalisé :

1. Un **chiffre d'affaires** qui s'élève à **36,915 MD** contre 33,499 MD au 31.03.2025, portée principalement par le dynamisme de l'activité d'épargne, enregistrant une augmentation de 10,20% et un taux de réalisation de 98,44% du budget prévu au terme du 1er trimestre 2026.
2. Des **primes cédées** qui concernent principalement l'activité Prévoyance, s'élèvent à **3,342 MD** contre 2,405 MD au 31.03.2025, soit une hausse de 38,95% et un taux de réalisation de 94,55% du budget prévu au 31.03.2026.
3. Les **commissions** progressent de 21,47% pour s'établir à **3,192 MD** contre 2,628 MD au 31.03.2025 soit un taux de réalisation de 91,40% par rapport au budget au 31.03.2026.
4. Une **charge de sinistres nettes** de **20,675 MD** contre 14,083 MD au 31.03.2025 soit une augmentation de 46,81% et un taux de réalisation de 110,17%. Cette accélération est expliquée principalement par deux prestations importantes de pointe, pour un montant 3,7 MD.
5. Des **produits financiers nets** de **13,630 MD** contre 12,511 MD une année auparavant, soit une progression de 8,95% et un taux de réalisation de 99,90% du budget prévu au 31.03.2026.

1 La charge de sinistres brute comprend les sinistres réglés nets compte tenu des frais de gestion de sinistres, ainsi que la variation des provisions pour sinistres à payer.

II. FORECAST 2026 :

Les prévisions de l'année 2026 de la compagnie ont été actualisées sur la base des réalisations du 1er trimestre, dans la continuité des orientations stratégiques et de la conjoncture économique du pays.

Les principaux indicateurs sont les suivants :

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la compagnie atteindrait **161,000 MD** au terme de l'année 2026, soit une progression de 11,01% par rapport aux réalisations 2025.

Primes cédées

En adéquation avec l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires, les primes cédées atteindraient **13,650 MD** au terme de l'année 2026, soit une progression de 5,35% par rapport à l'exercice 2025.

Commissions

Compte tenu de la structure prévisionnelle du chiffre d'affaires par catégorie d'assurance, les commissions à servir à notre réseau de distribution atteindrait **15,840 MD**, soit une progression de 20,53% par rapport à 2025**.**

Charge de sinistres nette

Tenant compte de l'évolution de la structure du portefeuille, des capitaux à échéance à servir et de l'historique de la sinistralité, la charge de sinistres atteindrait **73,400 MD** au terme de l'année 2026, soit une progression de 8,70% par rapport à 2025.

2026 – AS – 355

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

Compagnie d'assurances et de réassurances
ASTREE
Siège Social : 45, Avenue Kheireddine Pacha-
1002 Tunis

La Compagnie d'assurances et de réassurances ASTREE publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

(En DT)

	1er trimestre de l'exercice comptable 2026	1er trimestre de l'exercice comptable 2025	du 01/01/2025 au 31/12/2025 (*)
1/ Primes émises	**94 215 313**	**91 828 240**	**278 737 917**
Non Vie :	**83 160 048**	**80 690 802**	**191 670 195**
Automobile	**33 230 616**	**31 578 908**	**89 808 236**
Incendie& Multirisques	**19 609 206**	**16 766 120**	**27 825 730**
Transport	**2 604 332**	**5 788 994**	**13 955 424**
Autres branches	**27 715 894**	**26 556 779**	**60 080 805**
Vie :	**11 055 265**	**11 137 438**	**87 067 722**
2/ Primes cédées	**23 305 710**	**23 874 523**	**55 562 446**
Non Vie :	**23 135 823**	**23 727 754**	**55 141 892**
Automobile	**2 292 520**	**2 160 199**	**6 492 149**
Incendie& Multirisques	**14 698 394**	**12 381 752**	**24 050 200**
Transport	**1 320 156**	**4 337 926**	**9 299 741**
Autres branches	**4 824 753**	**4 847 876**	**15 299 801**
Vie :	**169 887**	**146 769**	**420 555**
3/ Commissions	**9 034 889**	**10 126 587**	**27 203 973**
4/ Charges de sinistres déclarés en cours	**37 824 831**	**22 471 441**	**169 818 620**
Non Vie :	**33 754 211**	**18 703 374**	**126 903 544**
Automobile	**13 493 836**	**9 763 746**	**75 882 782**
Incendie& Multirisques	**15 245 120**	**4 803 493**	**8 677 330**
Transport	**5 712**	**6 601**	**984 068**
Autres branches	**5 009 542**	**4 129 534**	**41 359 365**
Vie (**) :	**4 070 620**	**3 768 067**	**42 915 076**
5/ Produits des placements	**15 081 868**	**14 506 533**	**63 767 857**
dont revenus financiers	**14 814 165**	**14 177 717**	**62 060 140**

Commentaires : (*) Concernant les indicateurs relatifs au 31/12/2025 : Les indicateurs (Primes émises, charges de sinistres déclarés en cours, commissions et revenus financiers), n'apparaissent pas à travers les états financiers au 31/12 d'une manière individualisée. Ils sont tirés à partir des états de gestion de la Compagnie (états de production et de sinistres) et des états comptables disponibles (balance).

(**) Y compris capitaux échus.

COMMENTAIRES:

1/ Bases retenues pour l'élaboration des indicateurs trimestriels au 31 MARS 2026 :

Les indicateurs sont arrêtés par référence aux principes et aux conventions comptables prévus par la loi n°96-112 du 30-12-1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité, et des principes comptables prévus par les normes sectorielles des entreprises d'assurances et/ou de réassurance (NCT n° 26 à 31).

Les principes comptables les plus significatifs :

- **La constatation des revenus:**

o **Les Primes émises :** sont comptabilisées dès la prise d'effet des garanties prévues au contrat d'assurance ; c'est-à-dire à la signature de celui-ci même si le montant de la prime n'a pas encore fait l'objet d'un encaissement par la Compagnie.

o **Les Primes cédées :** Le fait générateur de la comptabilisation des primes cédées est la comptabilisation des primes émises. Selon la nature des traités de réassurances, la mesure du revenu cédé et par conséquent l'enregistrement des opérations peuvent être réalisés lors de l'émission de la prime ou à l'issue d'une période déterminée.

- **La constatation des charges :**

o **Charges de commissions :** S'agissant des commissions d'acquisition de contrats, le fait générateur de leur constatation est la comptabilisation des primes émises au titre des contrats conclus.

o **Charges de sinistres déclarés en cours** (Sinistres payés et Provisions pour sinistres à payer en cours): La charge de sinistres comprend les montants payés au titre de l'exercice pour les sinistres déclarés au cours de l'exercice, ainsi que la provision pour sinistres à payer, qui correspond au coût total estimé que représentera pour la Compagnie le paiement de tous les sinistres survenus au cours de l'année jusqu'à la fin de l'exercice.

- **La constatation des produits des placements :** Les produits de placements englobent les revenus des placements immobiliers, les revenus financiers des valeurs mobilières, et des autres placements (prêts, dépôts et autres). Ils sont évalués par catégorie de placement, conformément aux principes prévus par la norme comptable relative aux placements dans les entreprises d'assurance et/ou de réassurance (NCT n° 31).

2/ Exposé des faits saillants ayant marqué l'activité de la Compagnie du 1er janvier au 31 Mars 2026 :

2-1/ Production :

Le chiffre d'affaires de la Compagnie s'est établi à 94,2 MD au terme du premier trimestre 2026, enregistrant une progression de 2,60% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette évolution est principalement portée par les branches automobile, maladie ainsi que les risques d'entreprises, notamment l'incendie et les risques spéciaux.

Un recul de l'activité Transport a freiné le rythme de l'évolution globale (un gap laissé par une affaire importante en Risques pétroliers).

2-2/ Sinistres :

La sinistralité globale de la Compagnie s'est établie, à fin mars 2026 à 36,27% contre 20,47% à la même période en 2025.

A noter que la sinistralité a été impactée par la survenance de sinistres exceptionnels consécutifs aux inondations ayant affecté la Tunisie, touchant particulièrement les branches Auto et les risques d'entreprises (fortement réassurés). Hormis l'effet de ces évènements exceptionnels, la sinistralité de la compagnie est stable au 1er trimestre 2026.

2-3/ Placements :

Une augmentation des produits de placements, au 31 Mars 2026, d'environ 0,6MD provenant essentiellement des revenus de notre portefeuille titres.

2026 – AS – 356

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

BH ASSURANCE

Siège social : Lot AFH BC5 Centre Urbain Nord- Tunis -1003

La Société « BH ASSURANCE » publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

EN DT

	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	Au *31/12/2025(*)*
1 - PRIMES EMISES			
VIE	22 794 225	23 062 414	88 233 532
IARD	13 247 200	12 342 442	18 526 986
AUTO	26 702 062	15 164 497	49 985 123
ENGINEERING	1 477 059	1 250 307	4 311 182
TRANSPORT	2 297 409	2 299 503	6 028 651
MALADIE	16 838 979	10 911 102	41 625 814
Non VIE	60 562 710	41 967 851	120 477 756
Total	83 356 935	65 030 265	208 711 288
-			
2 - PRIMES CEDEES	18 911 788	17 327 650	49 643 581
VIE	5 635 545	5 814 157	25 321 338
IARD	10 422 125	8 263 757	14 914 084
AUTO	0	0	606 817
ENGINEERING	1 091 239	1 400 001	4 354 446
TRANSPORT	1 762 880	1 849 735	4 446 896
3 - -COMMISSIONS	6 991 332	6 290 508	25 795 096
4 - CHARGES DE SINISTRES			
VIE	11 734 567	15 291 344	50 147 042
IARD	1 304 615	1 073 819	3 217 292
AUTO	14 780 715	8 137 309	39 403 104
ENGINEERING	345 891	273 787	344 712
TRANSPORT	447 116	271 873	624 146
MALADIE	14 406 839	8 809 538	39 491 173
Non VIE	31 285 176	18 566 326	83 080 427
Total	43 019 743	33 857 670	133 227 469
-	-	0	-
5 - PRODUIT DES PLACEMENTS	7 907 114	7 448 398	34 046 915
dont Revenus financiers	7 430 400	6 986 404	32 356 579

(*) Chiffres Audités

I. BASES RETENUES POUR L'ELABORATION DES INDICATEURS TRIMESTRIELS :

1. Les charges de sinistres déclarées en cours, commissions et revenus financiers ont été estimés à partir des états de gestion et des états comptables de la société.
2. Les chiffres évoluent au fur et à mesure du traitement des données tardives et ce pour toutes les branches (sinistres réglés, sinistres déclarés, primes cédées, commissions).
3. Les indicateurs relatifs à l'exercice 2025 sont audités.
4. Les produits des placements tiennent compte des intérêts courus et non échus.

II. FAITS SAILLANTS

Au 31.03.2026, le chiffre d'affaires global de BH ASSURANCE s'est établi à 83,4MD contre 65 MD au 31.03.2025, soit une croissance de 28%.

L'assurance vie affiche un chiffre d'affaires de 22,8MD contre 23,1 MD en mars 2025 soit une diminution de 1%.

Le chiffre d'affaires de l'assurance non-vie s'établit à 60,6 MD, contre 42 MD soit une évolution de 44%. Cette évolution est principalement due à la réalisation de contrats importants sur le marché public, en automobile et en groupe maladie.

Les primes cédées ont enregistré une évolution de 9% liée essentiellement à l'augmentation du chiffre d'affaires non-vie.

De sa part, la charge de sinistres s'élève à 43 MD contre 33,9 MD au 31/03/2025, soit une hausse de 27 %. Cette progression s'explique non seulement par l'augmentation des sinistres corporels en automobile, mais aussi par la hausse des sinistres tardifs, liée à deux contrats importants en automobile et en assurance groupe maladie.

Les produits des placements ont affiché une progression de 6% par rapport à la même période de l'année 2025.

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

BANQUE DE TUNISIE

Siège social : 2, Rue de Turquie – 1001 Tunis

La BANQUE DE TUNISIE publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

(en K.Dinars)	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Mars-26	Mars-25	Déc-25
Produits d'exploitation bancaire	**222 146**	**225 158**	**222 146**	**225 158**	**935 362**
Intérêts(*)	173 221	167 338	173 221	167 338	681 416
Commissions en produits	21 785	21 815	21 785	21 815	99 810
Revenus du portefeuille commercial et d'investissement	27 140	36 005	27 140	36 005	154 136
Charges d'exploitation bancaire	**90 308**	**101 776**	**90 308**	**101 776**	**403 677**
Intérêts encourus	87 658	99 414	87 658	99 414	387 864
Commissions encourues	2 650	2 362	2 650	2 362	15 813
Produit Net Bancaire	**131 838**	**123 382**	**131 838**	**123 382**	**531 685**
Autres produits d'exploitation	**276**	**137**	**276**	**137**	**1 678**
Charges opératoires	**49 356**	**46 422**	**49 356**	**46 422**	**166 767**
Frais du personnel (*)	36 317	34 077	36 317	34 077	118 411
Charges générales d'exploitation	13 039	12 345	13 039	12 345	48 356
Structure du portefeuille au bilan			**1 425 465**	**1 419 121**	**1 358 295**
Portefeuille titres d'investissement			1 425 465	1 419 121	1 358 295
Encours net des crédits (1)(*)			**6 408 421**	**6 040 955**	**6 590 846**
Encours des dépôts			**6 819 717**	**6 587 415**	**6 957 655**
Dépôts à vue(*)			2 288 295	2 117 205	2 169 111
Dépôts d'épargne			2 510 765	2 292 221	2 449 217
Dépôts à terme			2 020 657	2 177 989	2 339 327
Emprunts et ressources spéciales au bilan			**128 360**	**169 077**	**126 373**
Capitaux propres apparaissant au bilan (2)			**1 223 010**	**1 223 010**	**1 223 010**

(1) L'encours des crédits fin Mars 2026 tient compte des provisions constituées durant la période

(2) Compte non tenu du résultat de la période

(*) Les chiffres de Mars 2025 ont été retraités pour les besoins de comparabilité

BANQUE DE TUNISIE
NOTES SUR LES INDICATEURS D'ACTIVITE
ARRETES AU 31 MARS 2026

1. BASES RETENUES POUR L'ELABORATION DES INDICATEURS TRIMESTRIELS :

La BANQUE DE TUNISIE est un Etablissement de crédit au capital de 270.000.000 dinars. Elle est régie par la loi n° 2016-48 du 11 juillet 2016 relative aux banques et aux établissements financiers.

Les indicateurs d'activité sont élaborés conformément aux normes comptables bancaires et aux règles définies par la Banque Centrale de Tunisie en matière de présentation de la situation comptable et des normes prudentielles définies par la circulaire n° 91-24.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les indicateurs d'activité de la BANQUE DE TUNISIE sont établis en application des principes comptables suivants :

2.1. Règle de constatation des intérêts et commissions :

Les intérêts et commissions sont comptabilisés conformément aux règles prévues par la Norme Comptable n°03 relative aux revenus.

2.1.1. La constatation des intérêts :

Les intérêts sont comptabilisés au compte de résultat à mesure qu'ils sont courus sur la base du temps écoulé et du solde restant en début de chaque période.
L'engagement établi entre la banque et le bénéficiaire mentionne les règles de calcul de ces intérêts. Ainsi, les tableaux d'amortissement permettent à la banque de connaître d'avance le montant de ces intérêts. Lorsque le contrat prévoit que le montant des intérêts est indexé sur un indicateur quelconque (généralement le T.M.M.), la connaissance de cet indicateur permet à la banque d'effectuer des estimations fiables de ses revenus.

2.1.2. La constatation des commissions :

Les commissions sont enregistrées selon le critère de l'encaissement. Ainsi, et conformément à la norme sectorielle n°24 :

- Si les commissions rémunèrent la mise en place de crédits (telles que les commissions d'étude), elles sont prises en compte lorsque le service est rendu ;
- Si les commissions sont perçues à mesure que le service est rendu (telles que les commissions sur engagements par signature), elles sont comptabilisées en fonction de la durée couverte par l'engagement.

2.2. Classification des titres et revenus y afférents :

Le portefeuille des titres est composé de :

Titres de transaction : ce sont des titres qui se distinguent par leur courte durée de détention (inférieure à 3 mois) et par leur liquidité.

Titres d'investissement : il s'agit des titres acquis avec l'intention de les détenir durablement. Ils sont enregistrés pour leur prix d'acquisition, frais d'achat exclus.

Titres de placement : ce sont les titres qui ne répondent pas aux critères retenus pour les titres de transaction ou d'investissement.

Ces titres sont comptabilisés à leurs valeurs d'acquisition. L'encours présenté dans ces indicateurs est déterminé net des provisions constituées et affectées aux titres d'investissement.

Les revenus du portefeuille des titres sont comptabilisés en tenant compte de la séparation des périodes. Ainsi, les intérêts à recevoir sur les bons du Trésor souscrits sont inclus dans la valeur des titres et constatés en résultat de la période. Les dividendes sont constatés dès le moment où le droit en dividendes est établi.

Les plus-values sur cession des actions sont comptabilisées dans le poste financier « solde en gains et pertes et correction des valeurs sur portefeuille d'investissement »

2.3. Règles de comptabilisation des opérations en devises :

Conformément aux dispositions prévues par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires, ces indicateurs d'activités sont arrêtés en tenant compte des créances et des dettes en devises et de la position de change en devises converties sur la base du dernier cours de change interbancaire du mois concerné. Les gains et pertes de change résultant de la réévaluation de la position de change sont pris en compte dans le résultat de la période.

2.4. Encours des crédits :

L'encours des crédits est présenté compte tenu des créances rattachées et net des agios réservés et des provisions constituées sur les créances douteuses à la fin de chaque période.

2.5. Encours des dépôts :

Les dépôts de la clientèle sont présentés compte tenu des dettes rattachées.

2.6. Emprunts et ressources spéciales :

Les ressources spéciales sont composées des fonds budgétaires et des lignes de crédits extérieures. Elles sont présentées compte tenu des dettes rattachées.

3. FAITS MARQUANTS A LA FIN DU 1ER TRIMESTRE 2026 :

A la fin du 1er trimestre 2026, les indicateurs d'activité ont évolué comme suit :

- ***Les crédits à la clientèle*** (nets des provisions constituées) ont atteint **6.408.421** mille dinars au 31/03/2026 , contre **6.040.955** mille dinars au 31/03/2025, soit une hausse de **367.466** mille dinars (**+6,1%).** Cette évolution reflète la poursuite de la dynamique commerciale de la Banque en matière de financement de la clientèle**.**
- ***Les dépôts de la clientèle*** sont en croissance de (**+3,5%)** passant de **6.587.415** mille dinars au 31/03/2025 à **6.819.717** mille dinars au 31/03/2026, soit une augmentation de **232.202** mille dinars. Cette croissance est générée essentiellement par l'augmentation des dépôts à vue de **+8,1%** (+171.090mille dinars) pour atteindre une enveloppe de **2.288.295** mille dinars, et des dépôts d'épargne de **+9,5%** (+ 218.543 mille dinars).
  Cette évolution traduit une orientation favorable de la structure des ressources, marquée par un renforcement des dépôts à vue et d'épargne par rapport aux dépôts à terme.
- ***L'encours des ressources spéciales*** est passé de **169.077** mille dinars au 31/03/2025 à **128.360** mille dinars au 31/03/2026.
- ***Les produits d'exploitation bancaire*** ont baissé de (**-1,3%)** pour atteindre **222.146** mille dinars au 31/03/2026 contre **225.158** mille dinars au 31/12/2025**.**
- ***Les charges d'exploitation bancaire*** sont en baisse de **-11,3%** passant de **101.776** mille dinars à fin Mars 2025 à **90.308** mille dinars à fin Mars 2026.
- ***Le Produit Net Bancaire*** a atteint à la fin du 1er trimestre 2026 un montant de **131.838** mille dinars, contre **123.382** mille dinars à la fin du 1er trimestre 2025, soit une progression de **+6,9%** (**+8.456** mille dinars).

Cette progression s'explique principalement par la baisse significative des charges d'exploitation bancaire, traduisant un effet favorable des révisons des conditions de financement.

- ***Les charges opératoires*** ont augmenté de **+6,3%** pour atteindre **49.356** mille dinars au 31/03/2026 contre **46.422** mille dinars au 31/03/2025. Cette évolution demeure en ligne avec le développement de l'activité de la Banque.

Les indicateurs du premier trimestre 2026 confirment la bonne orientation de l'activité de la Banque, soutenue par une amélioration des conditions de financement et une progression du Produit Net Bancaire.

2026 – AS – 358

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

EUROCYCLES

Siège social : Z.I KALAA KEBIRA 4060 SOUSSE

La société Euro Cycles publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026 :

	LIBELLE	UNITES	**Performances du 1er Trimestre**		**Variation**		**Cumul Période du 01/01 au 31/03**		**Variation**		**2025**
			2026	2025	En valeur	EN %	2026	2025	En valeur	EN %	
1	**CHIFFRE D'AFFAIRES**	**Milliers de Dinars**	**14 257**	**26 517**	**-12 260**	**-46,2%**	**14 257**	**26 517**	**-12 260**	**-46,2%**	**99 470**
	Chiffre d'affaires Export	**Milliers de Dinars**	14 257	26 517	-12 260	-46,2%	14 257	26 517	-12 260	-46,2%	99 470
2	**VOLUME DE PRODUCTION**	**VELOS**	**42 293**	**82 910**	**-40 617**	**-49,0%**	**42 293**	**82 910**	**-40 617**	**-49,0%**	**315 295**
					En valeur				En valeur		
3	**INVESTISSEMENTS**	**Milliers de Dinars**	**0**	**0**	**0**	**0,0%**	**0**	**0**	**0**	**0,0%**	**244**
	Investissements corporels et incorporels	**Milliers de Dinars**	0	0	0	0,0%	0	0	0	0,0%	244
	Investissements financiers	**Milliers de Dinars**			En valeur				En valeur		
4	**STRUCTURE D'ENDETTEMENT**	**Milliers de Dinars**	**0**	**0**	**0**	**0%**	**36 016**	**54 509**	**-18 493**	**-33,9%**	**40 170**
	Endettement à long et moyen terme	**Milliers de Dinars**			0	0%	6 714	7 862	-1 148	-14,6%	6 714
	Échéances à court terme	**Milliers de Dinars**			0	0%	809	889	-80	-9,0%	1 147
	Crédit de Gestion (Préfinancement Export)	**Milliers de Dinars**				0%	10 500	17 500	-7 000	-40,0%	10 500
	Crédit de Gestion (Financement import)	**Milliers de Dinars**			0	0%	17 993	28 258	-10 265	-36,3%	21 809

* Les chiffres au 31/12/2025 sont audités.
* Les bases retenues pour l'élaboration des indicateurs ci-dessus sont: la comptabilité générale et la comptabilité matière. Ces informations restent provisoires.

Commentaires :

* Au 31 Mars 2026, le nombre de vélos produit est de l'ordre de 42 293 unités, contre 82 910 unités à la même période de l'exercice précédent, soit une baisse de 49%
* Au 31 Mars 2026, le Chiffre d'affaires export s'établit à 14 257 MDT enregistrant une baisse de 46.2% par rapport à la même période en 2025.

* Au 31 Mars 2026, la production a enregistré un repli de 49 %. Ceci s'explique principalement par des conditions climatiques défavorables en Méditerranée ayant perturbé les chaînes logistiques et d'approvisionnement. Ces difficultés ont été accentuées par des retards significatifs des importations en provenance d'Asie, dans un contexte de tensions géopolitiques, impactant la fluidité des échanges internationaux.

La Société anticipe une amélioration progressive de son activité au cours du prochain trimestre même si la visibilité demeure limitée à court terme en raison de la persistance des risques exogènes, les tensions géopolitiques ainsi que les perturbations des chaînes logistiques internationales pourraient continuer à affecter les délais d'approvisionnement, les coûts de transport et, par conséquent, le niveau d'activité.

* Les engagements bancaires de la Société EURO-CYCLES s'élèvent à 36 016 MDT au 31/03/2026, enregistrant une baisse respectivement de 34% et 10% par rapport au 31/03/2025 et au 31/12/2025.

2026 – AS – 359

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITÉ TRIMESTRIELS

CELLCOM

Siège social : 25, rue de l'artisanat, CHARGUIA II, 2080 Tunis

La société **CELLCOM** publie ci-après ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

INDICATEURS (En MTND)	Du 01/01/2026 au 31/03/2026	Du 01/01/2025 au 31/03/2025**	Du 01/01/2025 au 31/12/2025 **
Total des revenus (hors taxes)	9,7 MD	13,0 MD	56,9 MD
Coût d'achat des marchandises vendues (hors taxes)	8,6 MD	11,4 MD	51,3 MD
Charges financières	-0,81 MD	0,28 MD	-0,27 MD
Produits financiers	-	-	-
Trésorerie nette	-0,36 MD	2,10 MD	-7,80 MD
Masse salariale	0,41 MD	0,39 MD	1,88 MD
Délai moyen de règlement des fournisseurs (en jours)	90	90	90
Nombre de points de vente	350	350	350
Effectif moyen	61	51	59

**Les chiffres au 31/12/2025 ne sont pas audités

Les indicateurs trimestriels de l'exercice 2026, ci-dessus publiés sont extraits des livres comptables non audités et arrêtés provisoirement à la date de cette publication.

Tous les chiffres publiés sont libellés en M. Dinar Tunisien (MTND)

► Indicateurs positifs et perspectives :

- Relance et repositionnement de la marque EVERTEK.
- Lancement de la marque INFINIX (Smart Watch & TWS), renforçant la diversification.
- Lancement de la marque Xingi (Smart Watch & TWS), renforçant la diversification.

Chiffre d'affaires et Marge :

- Le chiffre d'affaires s'établit à 9,7 MD, traduisant une activité solide malgré un contexte de transition
- Le chiffre d'affaires du segment Accessoires affiche une hausse par rapport 2025
- Le chiffre d'affaires du segment Recharge et ligne se maintient par rapport à la même période 2025.
- Le chiffre d'affaires des opérateurs sur le segment Handsets affiche une progression significative en passant de 31 % en 2025 à 38 % en 2026 du chiffre d'affaires global

- Le chiffre d'affaires des produits EVERTEK affiche une progression importante passant à 9% du chiffre d'affaires global, par rapport à 1 % en 2025.

Charges financières :

► Les Charges financières affichent une augmentation passant de 0.28 MDT au Premier Trimestre 2025 à (0.81) MDT au Premier Trimestre 2026.

Trésorerie Nette :

► La trésorerie nette a atteint (0.36) MDT au 31/03/2026 contre 2.10 MD au 31/03/2025.

Délai moyen de règlement fournisseurs :

► Le délai moyen de règlement des fournisseurs est maintenu à 90 jours en 2026 par rapport à la même période de 2025.

Masse salariale :

► La masse salariale enregistre une légère hausse maîtrisée, passant de 0,39 MD en 2025 à 0,41 MD en 2026. La société continue à investir dans les ressources humaines tout en maintenant un contrôle rigoureux des coûts.

Effectif moyen

► L'effectif moyen est (51) au 31/03/2025 contre (61) pour la même période 2026.

2026 – AS – 360

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITÉ TRIMESTRIELS

SOCIETE ATELIER DU MEUBLE intérieurs

Siege Social : Zone industrielle-Sidi Daoud - La Marsa- Tunis –Tunisie

La Société Atelier du Meuble intérieurs publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

En milliers de dinars	1er Trimestre			Cumul au 31/03			Annuel
Désignations	**2026 (*)**	**2025 (*)**	**Var en %**	**2026 (*)**	**2025 (*)**	**Var en %**	**2025 (**)**
Revenus consolidés	**6 980**	**6 917**	**1%**	**6 980**	**6 917**	**1%**	**27 308**
Revenus SAM	**5 971**	**5 922**	**1%**	**5 971**	**5 922**	**1%**	**23 161**
Local SAM	5 894	5 573	6%	5 894	5 573	6%	22 360
Export SAM	67	276	-76%	67	276	-76%	647
Assimilé à l'export SAM	10	73	-86%	10	73	-86%	154
Production (en valeur) SAM	**6 042**	**5 910**	**2%**	**6 042**	**5 910**	**2%**	**23 251**
Investissement corporel et incorporel				**110**	**258**	**-58%**	**727**
Structure de l'endettement				**523**	**1 059**	**-51%**	**983**
Endettement à Long & Moyen Terme				194	450	-57%	194
Emprunts à moins d'un an				193	209	-8%	389
Découvert & autres crédits CT				136	400	-66%	400

(*) Chiffres non audités.
(**) Chiffres définitifs et audités.

Revue opérationnelle :

Le chiffre d'affaires local du premier trimestre 2026 s'est élevé à 5.894 millions de dinars enregistrant ainsi une progression de 6% par rapport à la même période de 2025. Cependant les revenus de SAM qui se sont élevé à 5.971 millions de dinars n'ont évolué que de 1% vu la baisse du chiffre d'affaires à l'export.

Les revenus consolidés du groupe ont enregistré une légère évolution de 1% en atteignant 6.980 millions de dinars.

Le carnet des bons de commande pour les trimestres à venir demeure à un niveau élevé (7 millions de dinars) vu les marchés publics en cours de livraison ainsi que les nouveaux marchés du secteur privé conclus et non encore livrés.

Investissement :
L'investissement cumulé au 31 mars 2026 a connu une diminution de 58% par rapport à la même période de 2025.

Endettement :
L'endettement qui s'est établi à 523 KTND à la fin du trimestre a enregistré ainsi une baisse de 51% par rapport au premier trimestre 2025 et une baisse de 47% par rapport à la fin d'année 2025.

2026 – AS – 361

AVIS DES SOCIÉTÉS

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

Société Tunisienne d'Automobiles -STA-

Siège social: Zone Industrielle Borj Ghorbel -2096 Ben Arous-

La Société Tunisienne d'Automobiles « STA » publie, ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

Désignation	1er Trimestre 2026 *	1er Trimestre 2025 *	Au 31/12/2025 **
Total des Revenus (Hors taxes)	37 725 074	15 314 478	171 184 072
Coût d'achat des marchandises vendues	32 862 446	13 203 590	148 850 954
Charges Financières nettes	157 811	191 223	2 745 934
Produits des placements	55 058	15 741	302 758
Trésorerie nette	5 692 337	-12 573 204	-421 101
Délai Moyen de règlement des fournisseurs	209	135	104
Nombre de points de vente	8	8	8
Surface totale des points de vente (en m2)	54 802	54 802	54 802
Masse Salariale	839 291	428 306	2 798 833
Effectif fin de période	92	73	88

** Situation Comptable non auditée*

*** Situation comptable auditée*

Faits saillants:

Au premier trimestre 2026, le nombre d'immatriculations s'est élevé à 798 véhicules, soit une augmentation de 245,45% comparativement aux immatriculations enregistrées au premier trimestre 2025 soit 231 immatriculations.

La part de marché de la STA sur les voitures particulières est passée à 7,81% à fin mars 2026 contre 2,81% à fin mars 2025.

Les revenus se sont élevés à 37,725 MD, contre 15,314 MD enregistrés durant le premier trimestre 2025 enregistrant une augmentation de 146,34%.

Les achats consommés ont évolué de 13,204 MD à fin mars 2025 à 32,862 à fin mars 2026, soit une augmentation de 148,87%.

Au terme du premier trimestre 2026, la trésorerie nette présente un solde positif de 5,692 MD et l'encours des crédits documentaires s'élève à 54,703 MD.

La masse salariale a atteint 0,839 MD, comparée à 0,428 MD à fin mars 2025, ce qui représente une hausse de 96,02%. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'effectif ainsi que le versement de diverses primes.

2026 – AS – 362

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

POULINA GROUP HOLDING
Siège Social : GP1 Km 12 Ezzahra, Ben Arous

La société Poulina Group Holding « PGH » publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026 :

1. Activités du Groupe POULINA

1.1. Indicateurs Globaux

Indicateurs	31/03/2026	31/03/2025	Variation	Année 2025
Chiffre d'affaires Global	**1 026 999 772**	**1 007 230 305**	**2,0%**	**4 160 531 207**
CA Local	*944 103 018*	*920 036 433*	*2,6%*	*3 814 867 478*
CA Export	*82 896 754*	*87 193 872*	*-4,9%*	*345 663 729*
Production	**1 042 308 566**	**1 028 813 701**	**1%**	**4 156 579 775**
Investissements	**34 631 138**	**36 279 829**	**-5%**	**187 744 434**
Endettement bancaires	**1 236 779 202**	**1 065 329 306**	**16,1%**	**1 260 823 041**
CMT	*668 532 628*	*642 102 644*	*4,1%*	*703 718 556*
CCT	*568 246 574*	*423 226 662*	*34,3%*	*557 104 485*

N.B. :
- Tous les chiffres sont en Dinars.
- Tous les chiffres ne sont pas audités.
- Les chiffres présentés par métier d'activité sont des chiffres consolidés au niveau de chaque métier.

Le Chiffre d'affaires :
Le chiffre d'affaires réalisé à la clôture du 1er trimestre 2026 a atteint 1 026 Millions de Dinars, enregistrant une augmentation de 2% par rapport aux réalisations du 1er trimestre 2025. Cette variation est due à la hausse des ventes locales de 2,6% contre une baisse des ventes export de 4,9%.

La Production :
La production a enregistré une hausse de 1% durant ce trimestre, pour atteindre 1 042 Millions de Dinars.

Les Investissements
Les investissements réalisés au 1er trimestre 2026 s'élèvent à 34,6 Millions de Dinars contre 36,2 Millions de Dinars pour la même période en 2025 enregistrant une baisse de 5%.
Les principaux investissements sont les suivants :

Métiers	Projet	Investissement
Intégration Avicole 39%	Extension Abattoirs & renouvellement des équipements des centres d'élevages	13,6 Millions DT
Agro-Alimentaire 26%	Principalement achat des équipements de froid pour les usines de crèmes glacées et l'extension usine de mayonnaise et margarine Bir mcherga	8,9 Millions DT
Matériaux de construction 12%	Avancement dans la réalisation de la 3ème usine de briques du KEF ainsi que le renouvellement des équipements des usines de céramique	4,2 Millions DT
Commerce & services 10%	Extension parc roulant	3,6 Millions DT
Emballage 9%	Extension capacité des usines par l'acquisition de nouveaux équipements	3 Millions DT
Transformation d'acier 2%	Extension capacité des usines par l'acquisition de nouveaux équipements	0,6 Millions DT
Bois & Bien d'Equipement 1%	Mise à niveau et renouvellement des équipements	0,3 Millions DT

1.2. Indicateurs par métier :

Unité : 1 dinar

Métier	Indicateurs	31/03/2026	31/03/2025	Variation	Année 2025
Intégration Avicole	**Chiffre d'affaires Global**	**285 610 084**	**308 082 267**	**-7%**	**1 148 839 509**
	CA Local	*273 308 979*	*297 202 289*	*-8,04%*	*1 096 740 386*
	CA Export	*12 301 105*	*10 879 978*	*13%*	*52 099 123*
	Production	**287 323 745**	**309 930 761**	**-7%**	**1 155 732 546**
	Investissements	**13 628 613**	**7 444 200**	**83%**	**52 337 057**
	Endettement	**320 049 986**	**285 886 268**	**12%**	**329 689 673**
	CMT	*220 311 512*	*211 601 647*	*4,12%*	*231 906 855*
	CCT	*99 738 474*	*74 284 621*	*34,27%*	*97 782 818*
Agro-alimentaire	**Chiffre d'affaires Global**	**454 045 629**	**409 333 392**	**11%**	**1 748 698 456**
	CA Local	*427 680 575*	*377 641 928*	*13,25%*	*1 632 655 102*
	CA Export	*26 365 054*	*31 691 464*	*-17%*	*116 043 354*
	Production	**463 126 542**	**417 520 060**	**11%**	**1 731 211 471**
	Investissements	**8 881 186**	**10 334 593**	**-14%**	**27 131 034**
	Endettement	**328 280 232**	**280 710 821**	**17%**	**333 971 825**
	CMT	*167 892 548*	*161 255 030*	*4,12%*	*176 728 998*
	CCT	*160 387 684*	*119 455 791*	*34,27%*	*157 242 827*
Transformation d'acier	**Chiffre d'affaires Global**	**60 384 453**	**64 213 068**	**-6%**	**256 580 245**
	CA Local	*24 017 924*	*33 466 843*	*-28,23%*	*117 622 603*
	CA Export	*36 366 529*	*30 746 225*	*18%*	*138 957 642*
	Production	**64 611 365**	**64 213 068**	**1%**	**261 711 850**
	Investissements	**614 101**	**78 224**	**685%**	**4 848 672**
	Endettement	**144 740 052**	**119 791 241**	**21%**	**145 917 978**
	CMT	*55 592 441*	*53 394 631*	*4,12%*	*58 518 359*
	CCT	*89 147 611*	*66 396 610*	*34,27%*	*87 399 619*

Métier	Indicateurs	31/03/2026	31/03/2025	Variation	Année 2025
Emballage	**Chiffre d'affaires Global**	**49 764 568**	**58 315 940**	**-15%**	**225 329 400**
	CA Local	*42 436 299*	*47 644 280*	*-10,93%*	*192 233 667*
	CA Export	*7 328 269*	*10 671 660*	*-31%*	*33 095 733*
	Production	**48 769 277**	**68 707 983**	**-29%**	**220 822 812**
	Investissements	**2 988 430**	**2 361 913**	**27%**	**12 286 129**
	Endettement	**118 062 672**	**101 507 377**	**16%**	**120 294 678**
	CMT	*62 942 920*	*60 454 514*	*4,12%*	*66 255 705*
	CCT	*55 119 752*	*41 052 863*	*34,27%*	*54 038 973*
Matériaux de construction	**Chiffre d'affaires Global**	**52 084 856**	**46 540 444**	**12%**	**252 668 221**
	CA Local	*52 047 502*	*44 941 177*	*15,81%*	*249 679 916*
	CA Export	*37 354*	*1 599 267*	*-98%*	*2 988 305*
	Production	**53 126 553**	**47 471 253**	**12%**	**257 721 585**
	Investissements	**4 278 198**	**8 951 753**	**-52%**	**53 013 026**
	Endettement	**91 248 546**	**82 056 900**	**11%**	**94 180 669**
	CMT	*65 356 425*	*62 772 603*	*4,12%*	*68 796 237*
	CCT	*25 892 121*	*19 284 297*	*34,27%*	*25 384 432*
Commerce & Services	**Chiffre d'affaires Global**	**91 333 773**	**91 532 052**	**0%**	**398 911 229**
	CA Local	*90 835 330*	*90 167 086*	*0,74%*	*396 677 159*
	CA Export	*498 443*	*1 364 966*	*-63%*	*2 234 070*
	Production	**91 333 773**	**91 532 052**	**0%**	**398 911 229**
	Investissements	**3 566 069**	**6 899 332**	**-48%**	**34 762 229**
	Endettement	**189 124 898**	**155 706 273**	**21%**	**190 389 643**
	CMT	*68 841 581*	*66 119 975*	*4,12%*	*72 464 822*
	CCT	*120 283 317*	*89 586 298*	*34,27%*	*117 924 821*
Bois & Bien d'Equipement	**Chiffre d'affaires Global**	**24 090 171**	**22 538 220**	**7%**	**96 413 522**
	CA Local	24 090 171	22 297 908	*8,04%*	*96 168 020*
	CA Export	0	240 312	*-100%*	*245 502*
	Production	**24 331 073**	**22 763 602**	**7%**	**97 377 657**
	Investissements	**311 183**	**169 277**	**84%**	**3 188 138**
	Endettement	**25 866 564**	**21 186 638**	**22%**	**26 002 943**
	CMT	*8 908 798*	*8 556 595*	*4,12%*	*9 377 682*
	CCT	*16 957 766*	*12 630 043*	*34,27%*	*16 625 261*
Immobilier	**Chiffre d'affaires Global**	**9 686 238**	**6 674 922**	**45%**	**33 090 625**
	CA Local	9 686 238	6 674 922	*45,11%*	*33 090 625*
	CA Export	0	0	*0%*	*0*
	Production	**9 686 238**	**6 674 922**	**45%**	**33 090 625**
	Investissements	**363 358**	**40 537**	**796%**	**178 149**
	Endettement	**19 406 252**	**18 483 788**	**5%**	**20 375 632**
	CMT	*18 686 403*	*17 947 649*	*4,12%*	*19 669 898*
	CCT	*719 849*	*536 139*	*34,27%*	*705 734*

Principales progressions des revenus par métiers :

Métier	31/03/2026	Variation en%	Variation en dt
Immobilier	Augmentation ***de 9 Millions de Dinars, soit +45%.*** Cette progression est due essentiellement à la hausse des ventes locales.	**45%**	**3 011 316**
Matériaux de construction	Augmentation de **5,5 Millions de Dinars, soit 12%**. Cette progression est due à la hausse des ventes locales de 15%.	**12%**	**5 544 412**
Agro-alimentaire	Augmentation de **44 Millions de Dinars, soit +11%**. Cette hausse est due essentiellement à la hausse des ventes locales de 13%.	**11%**	**44 712 237**
Bois & Bien d'Equipement	Progression ***de 1,5 Millions de Dinars soit 7%.*** Cette progression est due à la hausse des ventes locales de 8%.	**7%**	**1 551 951**

Principales Régressions des revenus par métiers :

Métier	31/03/2026	Variation en%	Variation en dt
Emballage	Régression de **8,5 Millions de Dinars, soit -15%**. Cette régression est due à la baisse des ventes locales de 11%,et ventes à l'export de 31%.	**-15%**	**-8 551 372**
Intégration Avicole	Régression de ***22 Millions de Dinars, soit -7%.***Cette baisse est due essentiellement à la diminution des ventes locales de 8%.	**-7%**	**-22 472 183**
Transformation d'acier	Régression de **3,8 Millions de Dinars, soit -6%**. Cette régression est due à la baisse des ventes locales de 28%.	**-6%**	**-3 828 615**

2. Indicateurs d'Activité Individuelle société PGH

		1ére trimestre 2026			31/03/2026		
Métier	**Désignations**	**2025**	**2026**	**Variation**	**2025**	**2026**	**Variation**
PGH «prestations de service »	**Total Revenus**	**11 694 256**	**13 684 231**	**17%**	**11 694 256**	**13 684 231**	**17%**
	Revenus des prestations	11 694 256	13 684 231	**17%**	11 694 256	13 684 231	**17%**
	Revenus des Participations						
	Charges d'exploitation	10 072 591	11 164 550	**11%**	10 072 591	11 164 550	**11%**
	Prise de participation dans les entreprises du Groupe de la période	32 333	1 263 296	**3807%**	32 333	1 263 296	**3807%**
	Placements à court terme	8 000 000			8 000 000		
	Solde liquidités et équivalents de liquidités	786 062 613	1 346 140	**-100%**	786 062 613	1 346 140	**-100%**
	TOTAL des Actifs	**699 314 404**	**897 954 496**	**28%**	**699 314 404**	**897 954 496**	**28%**

2026 – AS – 363

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TIMRESTRIELS

Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electriques « SIAME »
Siège social : Zone Industrielle 8030-Grombalia

La Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Électriques -SIAME- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026 :

Chiffres En DT

Indicateur	*1er trimestre 2026*	*1er trimestre 2025*	*Exercice 2025*
Revenus (Marché local)	8 206 827	6 945 941	29 706 586
Revenus (Marché de l'export)	1 741 739	3 829 033	16 870 762
Total des Revenus	***9 948 566***	***10 774 974***	***46 577 348***
Production	***11 064 239***	***11 105 185***	***44 538 395***
Investissements matériels	371 437	361 024	1 102 673
Investissements immatériels	635 357	82 639	1 303 109
Investissements financiers	0	400 000	400 000
Total des Investissements	***1 006 794***	***843 663***	***2 805 782***
Encours dettes à moyen et long terme	**350 000**	**950 000**	**500 000**
Encours dettes à court terme	**19 080 655**	**25 598 665**	**20 187 192**
Total endettement bancaire	***19 430 655***	***26 548 665***	***20 687 192***

1) Bases et mesures des indicateurs :

- Revenus : tels qu'ils ressortent des données comptables arrêtées en fin de période.
- Production : selon la formule ***(Revenus de la période – Stock initial PF et encours + Stock final PF et encours)***
- Endettement : tel qu'il ressort des données comptables arrêtées en fin de période.
- Investissements : tels qu'ils ressortent des données comptables arrêtées en fin de période.
- Les chiffres de l'exercice 2025 sont provisoires.
- Les chiffres de la période de 2026 restent provisoires et non audités.

2) Commentaire des indicateurs :

2-1 Chiffre d'affaires

Au terme du premier trimestre de l'exercice en cours, les revenus de la SIAME se sont établis à 9 949 KTND, contre 10 775 KTND à la même période de l'exercice 2025, enregistrant ainsi une baisse de 826 KTND, soit -7,7 %.

L'évolution des ventes au cours de cette période s'explique principalement par les éléments suivants :

- Une progression des ventes sur le marché local de 1 261 KTND, soit +18,2 %. Cette amélioration résulte de :
  - Une augmentation des ventes sur le marché local privé de 1 271 KTND, soit +37,4 % ;

- Une quasi stabilité des ventes à la Société Tunisienne de l'Électricité et du Gaz (STEG), -0,3 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

- Une diminution des ventes à l'export de -54,5 %, correspondant à une baisse de 2 087 KTND. Ce repli s'explique principalement par le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, ayant entraîné un arrêt total des exportations vers l'Irak.

2-2 Investissements

Les investissements réalisés durant le premier trimestre de l'année 2026, se sont élevés à 1 007 KTND contre 844 KTND durant la même période de l'année 2025.

Les investissements de la période se détaillent comme suit :

- Investissements matériels pour un montant de 371 KTND.
- Investissements immatériels pour un montant de 635 KTND.

2-3 Endettement

À la fin du premier trimestre 2026, l'endettement bancaire de la SIAME a enregistré une diminution de 1 257 KTND par rapport à son niveau au 31 décembre 2025, soit une baisse de 6,1 %.

Ainsi, l'encours de la dette bancaire est passé de 20 687 KTND au 31/12/2025 à 19 431 KTND au 31/03/2026.

2026 – AS – 364

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

SOCIETE IMMOBILIERE ET DE PARTICIPATIONS « SIMPAR »

Siège social : 14, rue Masmouda 1082 Tunis

La société Immobilière et de Participations « Simpar » publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

LIBELLES	1T2026	1T2025	EXERCICE 2025**
REVENUS	2 065 051	60 000	4 642 999
-VENTES	2 057 993	60 000	4 269 107
.Ventes de logements	2 023 568	0	4 036 482
.Ventes de magasins et bureaux	0	60 000	60 000
.Ventes de terrains lotis	34 425	0	172 625
-PRODUITS DE PARTICIPATIONS	0	0	251 370
-AUTRES	7 058	0	122 522
VALEUR AJOUTEE BRUTE	733 031	968 884	3 912 188
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	482 816	728 673	1 530 460
STOCKS EN COURS	32 954 608	42 642 480	29 361 448
STOCKS DE PRODUITS FINIS	37 971 536	12 993 993	39 737 317
STOCKS DE TERRAINS A BATIR	24 172 548	24 985 045	25 885 624
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	12 216 505	12 065 880	12 161 321
STRUCTURE DES PLACEMENTS	0	0	0
-ACTIONS	0	0	0
-AUTRES	0	0	0
LES PRISES DE PARTICIPATIONS ET LES CESSIONS DE LA PERIODE	0	0	0
-PRISES DE PARTICIPATIONS	0	0	0
-CESSIONS DE PARTICIPATIONS	0	0	0
TOTAL DES CREANCES	699 110	261 680	471 990
AVANCES RECUES DES CLIENTS	9 437 351	4 202 869	8 293 523
DEPENSES ENGAGEES AU COURS DE LA PERIODE RELATIVES AUX TRAV	1 365 666	2 948 803	18 038 653
REVENUS PAR CATEGORIE	0	0	251 370
-DIVIDENDES AU TITRE DES PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES NON CO	0	0	15 344
-DIVIDENDES AU TITRE DES PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES COTEES	0	0	236 026
-PLUS VALUES SUR CESSIONS DE TITRES NON COTES	0	0	0
-PLUS VALUES SUR CESSIONS DE TITRES COTES	0	0	0
-AUTRES PRODUITS DE PLACEMENTS	0	0	0
REPRISES SUR PROVISIONS ANTERIEURES	55 119	12 637	213 948
-REPRISES SUR PROVISIONS TITRES NON COTES	0		98 315
-REPRISES SUR PROVISIONS TITRES COTES	55 119	12 637	115 633
LES PROVISIONS	59	-3 226	18
-COMMISSIONS ET CHARGES ASSIMILEES	0	0	0
-MOINS VALUES SUR CESSIONS DE TITRES NON COTES	0	0	0
-MOINS VALUES SUR CESSIONS DE TITRES COTES	0	0	0
-DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR DEPRECIATION DE TITRES NON COTI	59	0	18
-DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR DEPRECIATION DE TITRES COTES	0	-3 226	0
PLACEMENTS A COURT TERME			
LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES	-2 377 680	-2 589 514	43 438
TOTAL DES ACTIFS			117 222 341

(* *) chiffres audités

* Le chiffre d'affaires est constitué des cessions définitives matérialisées par des contrats signés

* Les stocks sont évalués suivant la méthode de l'achèvement.

Faits saillants ayant marqué l'activité de la SIMPAR au cours du premier Trimestre 2026-

Le chiffre d'affaires de la société au titre du premier trimestre 2026 a enregistré une progression, atteignant 2,1 millions de dinars contre 60 mille dinars en 2025, Cette évolution positive est essentiellement attribuable à la réalisation des ventes suite à l'obtention du procès-verbal de récolement du projet AGATE – Jardin du Carthage,

ainsi qu'à la concrétisation de deux ventes dans le cadre du projet GREEN VALLEY 1 à Chotrana en groupement avec SPI El madina, traduisant une dynamique commerciale soutenue.

Au 31 mars 2026, les avances clients s'élèvent à 9,4 millions de dinars, correspondant à un chiffre d'affaires potentiel de 21 millions de dinars.

Le projet de Raoued enregistre une bonne progression des travaux, avec une livraison prévue au deuxième trimestre 2026. Le chiffre d'affaires prévisionnel de ce projet est estimé à 36 millions de dinars.

Le projet HSC 8, situé à Chotrana I – La Soukra, réalisé en groupement avec SPI-EL MADINA, poursuit également son avancement. La quote-part de chiffre d'affaires prévisionnel revenant à la SIMPAR est estimée à 9 millions de dinars.

2026 – AS – 365

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

Société Nouvelle Maison de la Ville de Tunis « MONOPRIX »
Siège Social : 1 Rue Larbi Zarrouk Mègrine

La société S.N.M.V.T « **MONOPRIX** » publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026 (*).

En milliers de dinars	**Du 01/01/2026 au 31/03/2026**	**Du 01/01/2025 au 31/03/2025**	**Au 31/12/2025**
CA TTC	198 124	187 088	895 537
CA HT	186 422	176 285	831 495
Cout achat Marchandises vendues	153 964	145 878	682 258
Charges du personnel	20 050	16 682	74 775
- *Ratio Masse salariale / CA HT*	10,76%	9,46%	8,99%
- *Effectif*	3 657	3 131	3 671
Charges financières	1 033	1 094	4 354
Produits financiers	531	334	5 821
Nombre de points de vente	88	86	88
Délai de règlement fournisseurs en nbre de jours	70	70	70

(*) Données disponibles à ce jour et non encore validées par les commissaires aux comptes

Commentaires :

1- Le chiffre d'affaires HT du 1er trimestre 2026 a enregistré une croissance de 5.75 % comparé à la même période en 2025.

2- Le ratio de la masse salariale est passé de 9.46% en 2025 à 10.76% en 2026. Les effectifs ont évolué d'environ 525 employés vs. 2025 principalement du fait de l'intégration du personnel sous-traitant en nettoyage, manutention et sécurité conformément à la nouvelle loi sur la sous-traitance entrée en vigueur en mai 2025 ainsi qu'à la suite de l'ouverture de nouveaux magasins.

3- Le bilan des charges et produits financiers est en amélioration sur 2026 par rapport à la même période en 2025. L'évolution des produits financiers est principalement liée à l'augmentation des produits de placement.

4- Le nombre de points de vente en activité est à 88 magasins suite à l'ouverture des magasins Sidi Bouzid en juillet 2025 et Redeyef en août 2025.

2026 – AS – 366

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances-STAR

Siège Social : 9, Rue de Palestine Cité des Affaires Kheireddine 2060 La Goulette

La société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

Unité : 1000 dinars

Primes Emises Nettes d'Annulations, de Ristournes /Exercice En cours ,de coassurances et de Taxes

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Automobile	73 002	70 320	221 446
Incendie et Risques Divers	18 933	20 386	42 214
Transport	2 392	2 788	14 685
Autres Branches	45 053	40 715	139 705
Total Non Vie	**139 380**	**134 210**	**418 049**
Vie	14 739	14 207	66 065
Total Général	**154 119**	**148 417**	**484 114**

PRIMES ACQUISES

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Automobile	55 537	47 080	205 735
Incendie et Risques Divers	11 832	8 303	38 538
Transport	2 388	2 944	15 344
Autres Branches	38 117	28 667	139 271
Total Non Vie	**107 874**	**86 993**	**398 888**
Vie	14 739	14 080	65 809
Total Général	**122 613**	**101 073**	**464 697**

PRIMES CEDEES

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Automobile	3 281	3 281	13 766
Incendie et Risques Divers	11 084	11 074	23 953
Transport	1 764	1 926	11 600
Autres Branches	0	48	629
Total Non Vie	**16 128**	**16 330**	**49 949**
Vie	1	0	2 746
Total Général	**16 129**	**16 330**	**52 695**

COMMISSIONS ECHUES

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Total Général	**16 901**	**14 739**	**51 525**

SINISTRES REGLES

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Automobile	32 095	32 686	130 178
Incendie et Risques Divers	2 983	1 752	14 993
Transport	89	52	445
Autres Branches	29 027	28 134	115 033
Total Non Vie	**64 194**	**62 624**	**260 649**
Vie	1 381	2 251	13 993
Total Général	**65 574**	**64 875**	**274 642**

SINISTRES DECLARES (NOMBRE)

Branches	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
Automobile	10 910	10 271	42 096
Incendie et Risques Divers	843	545	2 640
Transport	26	18	96
Autres Branches*	126 596	135 804	569 083
Total Non Vie	**138 375**	**146 638**	**613 915**
Vie	289	192	667
Total Général	**138 664**	**146 830**	**614 582**

**Bulletins de soin Groupe Maladie*

*PRODUITS FINANCIERS ECHUS**

	1er Trimestre 2026	1er Trimestre 2025	AU 31/12/2025
TOTAL	**21 648**	**22 707**	**109 015**

** Les chiffres au 31/12/2025 sont définitifs et audités*

** Les revenus échus et non encore encaissés à court terme sont inclus dans le cumul à la fin de la période et sont de l'ordre de 5 323 mD en 2026 contre 6 598 mD en 2025*

**Les plus values/cessions de titres sont intégrées dans les revenus bruts*

Les chiffres sont provisoires et sont actualisés au fur et à mesure du traitement des données tardives et ce pour toutes les branches (Primes émises, Primes acquises, Primes cédées ,Sinistres Réglés , Sinistres déclarés, commissions) , et Revenus Financiers.

FAITS SAILLANTS DE LA PERIODE

SOCIETE TUNISIENNE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES - STAR

Activité Au 31/03/2026 (provisoire)

Au terme du premier trimestre de l'année 2026, la STAR enregistre :

- Des primes acquises en évolution de 21,3%, soit un total de l'ordre de 122,613 MD à fin mars 2026 contre 101,073 MD enregistrés à la fin de la même période de 2025.

- Les primes émises sont en évolution de +3,8% par rapport à la même période de l'année 2025, soit 154,119 MD contre 148,417 MD à fin mars 2025.

  En non-vie, les primes émises de la branche santé augmentent de 10,4% compte tenu du développement des souscriptions en affaires nouvelles et de revalorisation des assiettes de cotisation. La branche automobile affiche, à son tour, un accroissement des primes émises de 3,8% lié à un développement des souscriptions des contrats individuels.
  La branche Transport montre une diminution des primes émises de 14,2% suite à l'émission d'une ristourne de liquidation/exercices antérieurs à 2026 au profit d'un client important. De même, les primes émises des branches incendie risques techniques et divers accusent un repli de 7,1% suite à un changement du mode de paiement des primes d'un contrat important (trimestriel en 2026 Vs annuel en 2025) en plus d'un chevauchement dans l'émission d'une prime relative à un contrat important.
  S'agissant de la branche vie, elle affiche une augmentation de 3,7% portée par l'activité d'épargne et Décès groupe.

- Des primes cédées en baisse de 1,2% par rapport à la même période de l'année 2025.

- Des indemnisations servies totalisant 65,574 MD à fin mars 2026 contre 64,875 MD en 2025, soit une hausse de 0,699 MD (+1,1%). En effet, les règlements de la branche Incendie et Risques Divers affichent une évolution de 70,2% suite à la hausse du nombre de déclarations sinistres au niveau des risques MRP, MRH et Incendie Agricole. En plus, la branche transport enregistre une croissance des indemnisations de 71,8% en comparaison avec la même période de l'année 2025 liée à la progression des déclarations sinistres en assurance facultés. De surcroit, les règlements de la branche Santé augmentent de 0,7 MD (+2,5%).
  Par ailleurs, les indemnisations en assurance automobile affichent une baisse de 1,8% (-0,591 MD) suite à la baisse de la fréquence des sinistres. Enfin pour la branche vie, les règlements sinistres sont en baisse de 0,871 MD par rapport à fin mars 2025.

- Un total des produits financiers bruts de 21,648 de MD (dont une plus-value sur cession des titres de 0,8 MD), contre 22,7 MD (dont une plus-value sur cession des titres de 1,6 MD) en 2025, soit un repli de 4,7%.

2026 – AS – 367

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

Société Tunisienne de Réassurance-Tunis Ré
Siège social : 12, Avenue de Japon-Montplaisir-1073 Tunis

La société Tunisienne de Réassurance publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er Trimestre 2026

PRIMES

TND

	BRANCHE	TM1 2025	TM1 2026	Au 31/03/2025	Au 31/03/2026	Annuel 2025
Acceptation	Incendie	42 466 120	42 695 454	42 466 120	42 695 454	101 547 190
	Accidents et Risques Divers	9 112 794	8 960 886	9 112 794	8 960 886	28 956 132
	Risques Techniques	9 265 886	9 373 543	9 265 886	9 373 543	31 370 576
	Transport	6 958 256	6 536 255	6 958 256	6 536 255	27 734 656
	Aviation	510 341	142 648	510 341	142 648	20 772 608
	Total non vie	**68 313 397**	**67 708 785**	**68 313 397**	**67 708 785**	**210 381 161**
	Vie	2 554 737	2 550 117	2 554 737	2 550 117	9 081 917
	Activité Retakaful	**5 564 483**	**7 079 933**	**5 564 483**	**7 079 933**	23 713 294
	TOTAL GENERAL	**76 432 616**	**77 338 835**	**76 432 616**	**77 338 835**	**243 176 372**
Rétrocession	Incendie	10 529 513	11 031 315	10 529 513	11 031 315	25 853 744
	Accidents et Risques Divers	781 261	748 492	781 261	748 492	1 020 110
	Risques Techniques	3 907 563	3 281 471	3 907 563	3 281 471	12 275 103
	Transport	1 177 930	1 192 146	1 177 930	1 192 146	7 250 710
	Aviation	298 379	0	298 379	0	19 906 011
	Total non vie	**16 694 646**	**16 253 423**	**16 694 646**	**16 253 423**	**66 305 677**
	Vie	28 309	28 537	28 309	28 537	112 169
	Activité Retakaful	**563 675**	**504 160**	**563 675**	**504 160**	2 714 334
	TOTAL GENERAL	**17 286 629**	**16 786 120**	**17 286 629**	**16 786 120**	**69 132 180**
	N E T	**59 145 987**	**60 552 715**	**59 145 987**	**60 552 715**	**174 044 192**

CHARGES D'ACQUISITION

TND

	BRANCHE	TM1 2025	TM1 2026	Au 31/03/2025	Au 31/03/2026	Annuel 2025
Acceptation	Incendie	12 001 282	11 508 017	12 001 282	11 508 017	25 919 568
	Accidents et Risques Divers	2 359 196	2 001 370	2 359 196	2 001 370	5 714 009
	Risques Techniques	3 384 192	3 741 424	3 384 192	3 741 424	8 917 776
	Transport	1 995 654	1 769 107	1 995 654	1 769 107	6 744 354
	Aviation	96 179	103 264	96 179	103 264	140 703
	Total non vie	**19 836 504**	**19 123 182**	**19 836 504**	**19 123 182**	**47 436 410**
	Vie	2 506 337	1 954 679	2 506 337	1 954 679	4 080 892
	Activité Retakaful	**2 790 145**	**2 516 918**	**2 790 145**	**2 516 918**	**6 746 161**
	TOTAL GENERAL	**25 132 987**	**23 594 779**	**25 132 987**	**23 594 779**	**58 263 463**
Rétrocession	Incendie	1 913 005	2 119 782	1 913 005	2 119 782	2 342 690
	Accidents et Risques Divers	228 502	203 098	228 502	203 098	455 915
	Risques Techniques	1 098 331	1 163 936	1 098 331	1 163 936	2 285 984
	Transport	56 587	54 815	56 587	54 815	215 193
	Aviation	17 014	14 210	17 014	14 210	82 563
	Total non vie	**3 313 440**	3 555 841	**3 313 440**	3 555 841	**5 382 345**
	Vie	0	0	0	0	0
	Activité Retakaful	**30 363**	37 444	**30 363**	37 444	**47 879**
	TOTAL GENERAL	**3 343 803**	**3 593 285**	**3 343 803**	**3 593 285**	**5 430 224**
	N E T	**21 789 184**	**20 001 494**	**21 789 184**	**20 001 494**	**52 833 239**

CHARGES SINISTRES

TND

	BRANCHE	TM1 2025	TM1 2026	Au 31/03/2025	Au 31/03/2026	Annuel 2025
Acceptation	Incendie	12 571 229	15 727 925	12 571 229	15 727 925	31 242 465
	Accidents et Risques Divers	2 509 804	-477 785	2 509 804	-477 785	16 423 688
	Risques Techniques	2 018 967	2 759 984	2 018 967	2 759 984	8 622 657
	Transport	2 939 971	-128 852	2 939 971	-128 852	14 330 852
	Aviation	207 671	1 185 711	207 671	1 185 711	3 931 031
	Total non vie	**20 247 643**	**19 066 983**	**20 247 643**	**19 066 983**	**74 550 693**
	Vie	868 660	1 131 003	868 660	1 131 003	3 354 645
	Activité Retakaful	**2 671 401**	**-817 943**	**2 671 401**	**-817 943**	**10 137 939**
	TOTAL GENERAL	**23 787 704**	**19 380 043**	**23 787 704**	**19 380 043**	**88 043 277**
Rétrocession	Incendie	1 268 829	2 796 945	1 268 829	2 796 945	-2 032 259
	Accidents et Risques Divers	467 075	-42 521	467 075	-42 521	717 120
	Risques Techniques	-188 490	226 679	-188 490	226 679	512 316
	Transport	177 581	-563 864	177 581	-563 864	5 314 960
	Aviation	276 202	1 288 245	276 202	1 288 245	4 200 797
	Total non vie	**2 001 197**	**3 705 483**	**2 001 197**	**3 705 483**	**8 712 934**
	Vie	0	0	0	0	0
	Activité Retakaful	**-84 735**	**-108 796**	**-84 735**	**-108 796**	**-1 011 749**
	TOTAL GENERAL	**1 916 462**	**3 596 687**	**1 916 462**	**3 596 687**	**7 701 185**
	N E T	**21 871 242**	**15 783 356**	**21 871 242**	**15 783 356**	**80 342 092**

PRODUITS FINANCIERS

TND

	TM1 2025	TM1 2026	Au 31/03/2025	Au 31/03/2026	Annuel 2025
Produits Financiers Non Retakaful	7 236 321	7 320 155	7 236 321	7 320 155	33 335 301
Produits Financiers Retakaful	277 031	293 365	277 031	293 365	1 073 855
TOTAL GENERAL	**7 513 352**	**7 613 520**	**7 513 352**	**7 613 520**	**34 409 156**

Remarque :

Les chiffres sont actualisés au fur et à mesure du traitement des données tardives et ce pour toutes les rubriques (sinistre réglés, sinistres déclarés, primes cédées et commissions).

Les indicateurs au 31/12/2025 sont relatifs à l'exercice 2025, ils restent provisoires jusqu'à approbation des Etats Financiers par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Les faits saillants ayant marqué l'activité au premier trimestre 2026 :

- Une consolidation du chiffre d'affaires avec un montant de 77,339 MDT, traduisant la résilience de Tunis Re, face à un contexte géopolitique et économique incertain, un environnement particulièrement contraignant, marqué par les exigences réglementaires sur certains marchés stratégiques, ainsi que par des effets de change défavorables liés à la dépréciation du dollar.

  Par marché, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché domestique a connu une progression de 3,2%, contre une légère baisse de 0,9% sur le marché Etranger. Par rapport aux objectifs fixés pour l'année 2026, le taux de réalisation du chiffre d'affaires au premier trimestre 2026 a atteint 29% ;

- Un renforcement de la prime retenue de 2%, passant de 59,146 MDT au 31 mars 2025 à 60,553 MDT à la clôture du premier trimestre 2026, dégageant ainsi un taux de rétention de 78%.
- Une amélioration de la charge de sinistre nette de 28% par rapport au mois de mars 2025, passant d'une charge globale de 21,871 MDT à 15,783 MDT au terme du premier trimestre 2026, expliquée par un comportement plutôt clément de la sinistralité courant ce trimestre et par une souscription adaptée aux risques.
- Les produits financiers affichent une croissance de 1,3% par rapport au 31 mars 2025 pour atteindre 7,614 MDT, compte tenu de la forte liquidité disponible sur le marché interbancaire et la révision des conditions de placement pour les produits à revenu fixe. Ces produits englobent les intérêts courus et non échus (pour les deux exercices 2025 et 2026). Ils ne tiennent pas compte des intérêts sur dépôts auprès des cédantes.

2026 – AS – 368

AVIS DES SOCIETES

PAIEMENT DE DIVIDENDES

FCP SMART TRACKER FUND

Fonds Commun de Placement de catégorie Actions

Agrément du CMF n°93-2021 du 22 Décembre 2021

Adresse : 5, Rue Mustapha Sfar, 1002, Tunis Belvédère

SMART ASSET MANAGEMENT, gestionnaire de **FCP SMART TRACKER FUND** informe les porteurs de parts du fonds, qu'elle met en paiement au titre de l'exercice 2025 et à compter du vendredi **24 avril 2026**, un dividende de **58,809** dinars par part.

Ce dividende est payable au siège de SMART ASSET MANAGEMENT.

Il est réservé aux porteurs de parts la faculté de réinvestir en parts de **FCP SMART TRACKER FUND** le montant de ce dividende, dès sa mise en paiement.

2026 – AS – 369

AVIS DES SOCIETES

PAIEMENT DE DIVIDENDES

MAC FCP DYNAMIQUE
Fonds Commun de Placement en Valeurs Mobilières
Agrément du CMF n°19-2024 du 18 mars 2024
Adresse : Green Center - Bloc C -2 ème Etage- Rue du Lac Constance
Les Berges du Lac– 1053 Tunis

MAC SA, gestionnaire de MAC FCP DYNAMIQUE informe les porteurs de parts du fonds, qu'elle met en paiement au titre de l'exercice 2025 et à compter du **lundi 27 avril 2026**, un dividende de **4,989 dinars** par part. Ce dividende est payable aux guichets de MAC SA.

OPTION

Il est réservé aux porteurs de parts la faculté de réinvestir en parts de MAC FCP DYNAMIQUE le montant de ce dividende, dès sa mise en paiement.

2026 – AS – 370

AVIS DES SOCIETES

PAIEMENT DE DIVIDENDES

MAC HORIZON 2032 FCP
Fonds Commun de Placement en Valeurs Mobilières
Agrément du CMF n°31-2022 du 10 novembre 2022
Adresse : Green Center - Bloc C -2 ème Etage- Rue du Lac Constance
Les Berges du Lac– 1053 Tunis

MAC SA, gestionnaire de MAC HORIZON 2032 FCP informe les porteurs de parts du fonds, qu'elle met en paiement au titre de l'exercice 2025 et à compter du lundi 27 avril 2026, un dividende de 671,094 dinars par part. Ce dividende est payable aux guichets de MAC SA.

OPTION

Il est réservé aux porteurs de parts la faculté de réinvestir en parts de MAC HORIZON 2032 FCP le montant de ce dividende, dès sa mise en paiement.

2026 – AS – 371

AVIS DES SOCIETES

PAIEMENT DE DIVIDENDES

MAC HORIZON 2033 FCP
Fonds Commun de Placement en Valeurs Mobilières
Agrément du CMF n°21-2023 du 07 mars 2023
Adresse : Green Center - Bloc C -2 ème Etage- Rue du Lac Constance
Les Berges du Lac– 1053 Tunis

MAC SA, gestionnaire de MAC HORIZON 2033 FCP informe les porteurs de parts du fonds, qu'elle met en paiement au titre de l'exercice 2025 et à compter du lundi 27 avril 2026, un dividende de 618,215 dinars par part. Ce dividende est payable aux guichets de MAC SA.

OPTION

Il est réservé aux porteurs de parts la faculté de réinvestir en parts de MAC HORIZON 2033 FCP le montant de ce dividende, dès sa mise en paiement.

2026 – AS – 372

	Dénomination	Gestionnaire	Date d'ouverture	VL au 31/12/2025	VL antérieure	Dernière VL
	OPCVM DE CAPITALISATION					
	SICAV OBLIGATAIRES					
1	TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	20/07/92	131,359	134,017	134,022
2	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	16/04/07	184,119	188,419	188,411
3	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UNION CAPITAL	01/02/99	151,696	154,377	154,398
4	SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE	STB FINANCE	18/09/17	165,830	169,197	169,220
5	LA GENERALE OBLIG-SICAV	CGI	01/06/01	156,578	158,988	159,010
6	FIDELITY SICAV PLUS	MAC SA	27/09/18	163,479	166,530	166,559
7	FINA O SICAV	FINACORP	11/02/08	148,415	151,027	151,021
8	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01/10/92	61,194	62,466	62,473
9	SICAV BH CAPITALISATION	BH INVEST	22/09/94	45,127	45,957	45,966
10	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	BH INVEST	06/07/09	153,423	156,346	156,373
11	BTK SICAV	BTK CONSEIL	16/10/00	134,316	136,666	136,690
12	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	UIB FINANCE	07/10/98	134,213	136,808	136,833
13	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07/05/07	115,794	118,318	118,324
14	SICAV CAPITALISATION PLUS	SBT	04/12/24	107,343	109,318	109,336
15	AFC AMANETT SICAV	AFC	05/12/24	108,373	110,379	110,399
16	ATTIJARI PREMIUM SICAV	ATTIJARI GESTION	08/08/25	101,925	103,519	103,534
	FCP OBLIGATAIRES - VL QUOTIDIENNE					
17	FCP SALAMETT CAP	AFC	02/01/07	23,481	23,873	23,878
18	MCP SAFE FUND	MENA CAPITAL PARTNERS	30/12/14	163,147	166,489	166,500
19	FCP WAFA OBLIGATAIRE CAPITALISATION	TSI	15/11/17	154,717	158,031	158,038
20	UGFS BONDS FUND	UGFS-NA	10/07/15	14,830	15,088	15,086
21	FCP BNA CAPITALISATION	BNA CAPITAUX	03/04/07	227,199	231,398	231,436
22	FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE	SMART ASSET MANAGEMENT	18/12/15	127,181	129,281	129,300
23	ATTIJARI FCP OBLIGATAIRE	ATTIJARI GESTION	23/08/21	132,985	135,412	135,436
24	FCP PROGRÈS OBLIGATAIRE	BNA CAPITAUX	03/04/07	18,602	18,949	18,952
25	FCP AFC AMANETT	AFC	12/09/23	118,456	120,691	120,714
26	FCP LEPTIS OBLIGATAIRE CAP	LEPTIS ASSET MANAGEMENT	25/04/24	113,867	116,736	116,731
	FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE					
27	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23/01/06	2,520	2,588	2,591
	SICAV MIXTES					
28	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	17/05/93	85,246	87,943	88,071
29	SICAV PROSPERITY	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	25/04/94	177,793	183,954	184,406
30	SICAV OPPORTUNITY	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	11/11/01	134,948	146,560	147,126
31	AMEN ALLIANCE SICAV	AMEN INVEST	17/02/20	139,702	142,159	142,184
	FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE					
32	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	02/04/08	201,413	224,992	225,660
33	FCP AXIS PLACEMENT EQUILIBRE	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	02/04/08	725,391	787,386	788,899
34	FCP KOUNOUZ	TSI	28/07/08	227,064	250,368	250,766
35	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	06/09/10	133,347	144,490	144,742
36	FCP VALEURS MIXTES	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	09/05/11	192,550	202,884	203,665
37	MCP CEA FUND	MENA CAPITAL PARTNERS	30/12/14	219,929	239,267	238,819
38	MCP EQUITY FUND	MENA CAPITAL PARTNERS	30/12/14	201,389	219,293	218,850
39	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	04/06/07	36,499	40,766	40,983
40	STB EVOLUTIF FCP	STB FINANCE	19/01/16	117,256	122,600	122,940
41	FCP GAT VIE MODERE	GAT INVESTISSEMENT	29/04/22	1,377	1,506	1,507
42	FCP GAT VIE CROISSANCE	GAT INVESTISSEMENT	29/04/22	1,500	1,704	1,703
43	FCP BNA CEA	BNA CAPITAUX	27/03/25	110,139	121,809	122,347
	FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE					
44	FCP AXIS CAPITAL PRUDENT	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	05/02/04	3 036,892	3 253,870	3 267,954
45	FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04/05/09	335,722	391,181	394,705
46	FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23/01/06	4,247	4,861	4,874
47	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23/01/06	3,652	4,107	4,111
48	UGFS ISLAMIC FUND	UGFS-NA	11/12/14	54,424	59,259	60,524
49	FCP HAYETT MODERATION	AMEN INVEST	24/03/15	1,578	1,605	1,607
50	FCP HAYETT PLENITUDE	AMEN INVEST	24/03/15	1,598	1,743	1,749
51	FCP HAYETT VITALITE	AMEN INVEST	24/03/15	1,689	1,881	1,888
52	FCP PERSONNEL UIB EPARGNE ACTIONS	MAC SA	19/05/17	21,778	23,613	23,929
53	FCP BIAT-CEA PNT TUNISAIR	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	06/11/17	17,145	18,946	19,092
54	FCP ILBOURSA CEA	MAC SA	21/06/21	22,294	24,613	25,044
55	FCP VALEURS SERENITE 2028	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	17/04/23	6 617,405	7 080,420	7 112,842
56	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	28/03/11	123,577	143,858	145,115
	FCP MONETAIRE - VL QUOTIDIENNE					
57	FCP VALEURS MONETAIRE	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	30/03/26		99,974	99,989
	SICAV ACTIONS					
58	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UNION CAPITAL	10/04/00	133,084	146,755	147,207
	FCP ACTIONS - VL HEBDOMADAIRE					
59	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15/09/09	1,849	2,162	2,193

	Dénomination	Gestionnaire	Date d'ouverture	Dernier dividende		VL au 31/12/2025	VL antérieure	Dernière VL
				Date de paiement	Montant			
	OPCVM DE DISTRIBUTION							
	SICAV OBLIGATAIRES							
60	**SANADETT SICAV**	AFC	01/11/00	22/05/25	5,070	**115,396**	**117,068**	**117,085**
61	**AMEN PREMIÈRE SICAV**	AMEN INVEST	10/04/00	15/05/25	5,643	**102,688**	**104,476**	**104,493**
62	**AMEN TRESOR SICAV**	AMEN INVEST	10/05/06	22/05/25	7,498	**109,606**	**111,918**	**111,929**
63	**ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV**	ATTIJARI GESTION	01/11/00	19/05/25	6,241	**106,649**	**108,383**	**108,400**
64	**SICAV AXIS TRÉSORERIE**	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	01/09/03	27/05/25	5,962	**113,422**	**115,523**	**115,525**
65	**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**	BNA CAPITAUX	06/01/97	28/05/25	6,898	**108,706**	**110,726**	**110,745**
66	**SICAV TRESOR**	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	03/02/97	27/05/25	6,810	**105,118**	**107,381**	**107,385**
67	**CAP OBLIG SICAV**	UNION CAPITAL	17/12/01	30/05/25	6,336	**110,429**	**112,484**	**112,507**
68	**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV**	MAC SA	20/05/02	29/05/25	7,378	**109,834**	**111,849**	**111,869**
69	**MAXULA PLACEMENT SICAV**	MAXULA BOURSE	02/02/10	29/05/25	6,210	**107,493**	**109,184**	**109,201**
70	**SICAV RENDEMENT**	SBT	02/11/92	07/04/26	5,984	**107,887**	**103,786**	**103,803**
71	**SICAV BH OBLIGATAIRE**	BH INVEST	10/11/97	30/05/25	7,282	**106,787**	**108,850**	**108,870**
72	**MAXULA INVESTISSEMENT SICAV**	MAXULA BOURSE	05/06/08	29/05/25	5,307	**110,948**	**112,898**	**112,917**
73	**SICAV L'ÉPARGNANT**	STB FINANCE	20/02/97	20/05/25	6,486	**106,487**	**108,508**	**108,526**
74	**AL HIFADH SICAV**	TSI	15/09/08	29/05/24	4,313	**107,106**	**108,868**	**108,871**
75	**SICAV ENTREPRISE**	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	01/08/05	27/05/25	5,848	**110,520**	**112,299**	**112,317**
76	**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**	UNION CAPITAL	15/11/93	23/04/25	6,482	**105,846**	**107,697**	**107,715**
	FCP OBLIGATAIRES - VL QUOTIDIENNE							
77	**FCP AXIS AAA**	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	10/11/08	15/05/25	5,662	**117,088**	**118,967**	**118,983**
78	**FCP HELION MONEO**	HELION CAPITAL	31/12/10	30/05/25	6,456	**109,161**	**111,674**	**111,671**
79	**FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS**	STB FINANCE	20/01/15	30/05/25	5,640	**113,276**	**115,358**	**115,379**
80	**FCP SMART CASH**	SMART ASSET MANAGEMENT	13/03/23	26/03/25	6,916	**109,143**	**112,151**	**112,131**
81	**FCP GAT OBLIGATAIRE**	GAT INVESTISSEMENT	31/08/23	21/05/25	79,601	**1 070,423**	**1 093,663**	**1 093,673**
82	**FCP SMART CASH PLUS**	SMART ASSET MANAGEMENT	29/01/24	21/05/25	684,035	**10 822,868**	**11 089,373**	**11 089,101**
83	**FCP LEPTIS OBLIGATAIRE**	LEPTIS ASSET MANAGEMENT	25/04/24	15/05/25	5,990	**107,686**	**110,367**	**110,354**
	FCP OBLIGATAIRE - VL HEBDOMADAIRE							
84	**FCP HELION SEPTIM II**	HELION CAPITAL	22/12/23	30/05/25	7,559	**109,650**	**113,370**	**113,569**
85	**FCP HELION SEPTIM III**	HELION CAPITAL	23/05/25	-	-	**103,736**	**107,169**	**107,351**
	SICAV MIXTES - VL QUOTIDIENNE							
86	**ARABIA SICAV**	AFC	15/08/94	22/05/25	1,101	**78,965**	**89,843**	**89,649**
87	**SICAV BNA**	BNA CAPITAUX	14/04/00	28/05/25	4,741	**155,675**	**175,564**	**176,111**
88	**SICAV SECURITY**	UNION CAPITAL	26/07/99	30/05/25	0,817	**18,242**	**19,261**	**19,258**
89	**SICAV CROISSANCE**	SBT	27/11/00	07/04/26	18,530	**400,553**	**425,348**	**425,947**
90	**STRATÉGIE HIGH YIELD SICAV**	SMART ASSET MANAGEMENT	01/03/06	27/05/25	51,781	**2 891,070**	**3 232,438**	**3 249,319**
91	**SICAV L'INVESTISSEUR**	STB FINANCE	30/03/94	23/05/25	2,477	**69,803**	**73,490**	**73,661**
92	**SICAV AVENIR**	STB FINANCE	01/02/95	13/05/25	2,111	**55,540**	**57,104**	**57,153**
93	**UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV**	UNION CAPITAL	17/05/99	06/03/26	6,609	**117,797**	**113,588**	**113,627**
	FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE							
94	**FCP IRADETT CEA**	AFC	02/01/07	22/05/25	0,999	**22,169**	**26,149**	**26,097**
95	**ATTIJARI FCP CEA**	ATTIJARI GESTION	30/06/09	12/05/25	0,468	**22,160**	**26,541**	**26,656**
96	**ATTIJARI FCP DYNAMIQUE**	ATTIJARI GESTION	01/11/11	12/05/25	0,507	**18,899**	**21,587**	**21,645**
97	**FCP DELTA EPARGNE ACTIONS**	STB FINANCE	08/09/08	30/05/25	3,545	**110,938**	**120,955**	**121,559**
98	**FCP AL IMTIEZ**	TSI	01/07/11	25/04/24	2,315	**100,919**	**113,744**	**113,811**
99	**FCP AFEK CEA**	TSI	01/07/11	07/05/24	2,252	**106,688**	**116,472**	**116,447**
100	**TUNISIAN PRUDENCE FUND**	UGFS-NA	02/01/12	25/12/25	8,186	**115,144**	**119,664**	**119,511**
101	**UBCI - FCP CEA**	UNION CAPITAL	22/09/14	17/04/25	3,885	**124,419**	**138,267**	**138,828**
102	**FCP SMART CEA**	SMART ASSET MANAGEMENT	06/01/17	03/04/25	0,228	**15,229**	**17,016**	**17,075**
103	**FCP BH CEA**	BH INVEST	18/12/17	02/02/26	5,861	**124,480**	**136,341**	**136,600**
104	**FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS**	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	15/01/07	26/05/25	1,500	**102,736**	**115,085**	**115,678**
	FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE							
105	**FCP HELION ACTIONS DEFENSIF**	HELION CAPITAL	31/12/10	30/05/25	2,899	**139,211**	**150,095**	**149,497**
106	**FCP HELION ACTIONS PROACTIF**	HELION CAPITAL	31/12/10	27/05/22	0,963	**193,080**	**213,086**	**212,173**
107	**FCP OPTIMA**	BNA CAPITAUX	24/10/08	29/05/25	7,550	**192,130**	**219,258**	**219,748**
108	**MAC CROISSANCE FCP**	MAC SA	15/11/05	26/05/25	4,407	**242,027**	**261,954**	**265,594**
109	**MAC EQUILIBRE FCP**	MAC SA	15/11/05	26/05/25	5,027	**219,120**	**231,934**	**233,492**
110	**MAC ÉPARGNANT FCP**	MAC SA	15/11/05	26/05/25	6,909	**215,171**	**226,214**	**227,937**
111	**MAC EPARGNE ACTIONS FCP**	MAC SA	20/07/09	26/05/25	0,614	**37,315**	**41,418**	**42,058**
112	**MAC HORIZON 2032 FCP**	MAC SA	16/01/23	16/04/25	681,187	**13 009,997**	**14 410,080**	**14 577,709**
113	**FCP AMEN SELECTION**	AMEN INVEST	04/07/17	15/05/25	4,633	**129,894**	**147,610**	**148,833**
114	**FCP VALEURS INSTITUTIONNEL II**	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	12/11/18	30/05/25	77,514	**6 892,825**	**7 386,319**	**7 494,960**
115	**FCP CEA BANQUE DE TUNISIE**	SBT	11/02/19	03/04/25	0,475	**13,365**	**15,045**	**15,104**
116	**FCP SECURITE**	BNA CAPITAUX	27/10/08	29/05/25	11,714	**199,905**	**223,711**	**224,126**
117	**FCP BIAT-EQUITY PERFORMANCE**	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	16/05/16	26/05/25	371,673	**14 784,400**	**16 437,279**	**16 513,433**
118	**FCP GAT PERFORMANCE**	GAT INVESTISSEMENT	29/04/22	21/05/25	450,839	**13 163,282**	**14 742,129**	**14 790,603**
119	**FCP JASMINS 2033**	MAXULA BOURSE	13/03/23	28/04/25	752,405	**11 616,258**	**12 771,588**	**12 938,971**
120	**MAC HORIZON 2033 FCP**	MAC SA	08/05/23	16/04/25	677,813	**12 861,389**	**14 308,227**	**14 494,645**
121	**FCP FUTURE 10**	MAXULA BOURSE	26/06/23	28/04/25	772,740	**11 789,353**	**12 946,457**	**13 149,146**
122	**FCP PROSPER + CEA**	BTK CONSEIL	12/02/24	29/05/25	0,478	**13,205**	**15,219**	**15,918**
123	**MAC FCP DYNAMIQUE**	MAC SA	13/05/24	16/04/25	1,113	**132,793**	**146,848**	**148,626**
124	**FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE**	MAXULA BOURSE	15/10/08	-	-	**161,038**	**177,176**	**179,253**
125	**FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE**	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	18/12/24	-	-	**121,171**	**139,720**	**140,815**
	FCP ACTIONS - VL QUOTIDIENNE							
126	**FCP INNOVATION**	STB FINANCE	20/01/15	30/05/25	6,064	**138,852**	**155,955**	**156,766**
	FCP ACTIONS - VL HEBDOMADAIRE							
127	**FCP SMART TRACKER FUND**	SMART ASSET MANAGEMENT	03/01/23	11/04/25	37,985	**1 357,067**	**1 519,984**	**1 540,381**

BULLETIN OFFICIEL
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER
Immeuble CMF – Centre Urbain Nord
Avenue Zohra Faiza, Tunis -1003
Tél : (216) 71 947 062
Fax : (216) 71 947 252

Publication paraissant
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés
www.cmf.tn
email : cmf@cmf.tn
Le Président du Collège Délégué
M. Hatem Smiri

Mise à jour le 09/01/2026

COMMUNIQUE

Il est porté à la connaissance du public et des intermédiaires en bourse qu'à la suite de sa mise à jour par la modification de la dénomination sociale de la « Société Tunisienne d'Assurance Takaful –El Amana Takaful-» en « Société Tunisienne d'Assurance Takaful - Al Baraka Assurances- » et le changement de son siège social, l'ouverture au public du FCPR NOUMOU ainsi que par la clôture de la liquidation de FCP IRADETT 50, FCP HELION SEPTIM et des deux Fonds Commun de Créances FCC BIAT-CREDIMMO 1 et FCC BIAT- CREDIMMO 2, la liste des sociétés et organismes faisant appel public à l'épargne s'établit comme suit:

LISTE INDICATIVE DES SOCIETES & ORGANISMES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE*

I.- SOCIETES ADMISES A LA COTE

Marché Principal

Dénomination sociale	Siège social	Tél.
1.Adv e-Technologies- AeTECH	29, Rue des Entrepreneurs – Charguia II -2035 Tunis-	71 940 094
2. Air Liquide Tunisie	37, rue des entrepreneurs, ZI La Charguia II -2035 Ariana-	70 164 600
3. Amen Bank	Avenue Mohamed V -1002 TUNIS-	71 835 500
4. Arab Tunisian Bank "ATB"	9, rue Hédi Nouira -1001 TUNIS-	71 351 155
5. Arab Tunisian Lease "ATL"	Ennour Building, Centre Urbain Nord 1082 Tunis Mahrajène	70 135 000
6.Assurances MaghrebiaS.A	Angle 64, rue de Palestine-22, rue du Royaume d'Arabie Saoudite -1002 TUNIS-	71 788 800
7.Assurances Maghrebia Vie	24, rue du Royaume d'Arabie Saoudite 1002 Tunis	71 155 700
8. Attijari Leasing	Rue du Lac d'Annecy - 1053 Les Berges du Lac-	71 862 122
9. Automobile Réseau Tunisien et Services -ARTES-	39, avenue Kheireddine Pacha -1002 TUNIS-	71 841 100
10. Banque Attijari de Tunisie "Attijari bank"	24, Rue HédiKarray, Centre Urbain Nord - 1080 Tunis -	70 012 000
11.Banque de Tunisie "BT"	2, rue de Turquie -1000 TUNIS-	71 332 188
12. Banque de Tunisie et des Emirats S.A "BTE"	Boulevard BejiCaid Essebsi -lot AFH- DC8, Centre Urbain Nord -1082 TUNIS-	71 112 000
13. Banque Internationale Arabe de Tunisie "BIAT"	70-72, avenue Habib Bourguiba -1000 TUNIS-	71 340 733
14.Banque Nationale Agricole "BNA BANK"	Avenue Mohamed V 1002 Tunis	71 830 543
15.Best Lease	54, Avenue Charles Nicolles Mutuelle ville -1002 Tunis-	71 799 011
16.BH ASSURANCE	Immeuble Assurances Salim lot AFH BC5 Centre Urbain Nord -1003 Tunis	71 948 700
17. BH BANK	18, Avenue Mohamed V 1080 Tunis	71 126 000
18.BH Leasing	Rue Zohra Faiza-Immeuble BH Assurance, Centre Urbain Nord -1082 Tunis Mahrajène-	71 189 700
19. BNA Assurances	Cité Les Pins, Les Berges du Lac II -Tunis-	70 026 000
20.Carthage Cement	Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3ème étage Montplaisir -1073 Tunis-	71 964 593
21.Cellcom	25, rue de l'Artisanat Charguia II-2035 Ariana-	71 941 444
22. City Cars	31, rue des Usines, Zone Industrielle Kheireddine -2015 La Goulette-	36 406 200
23. Compagnie d'Assurances et de Réassurances "ASTREE"	45, avenue Kheireddine Pacha -1002 TUNIS-	71 792 211
24. Compagnie Internationale de Leasing "CIL"	16, avenue Jean Jaurès -1000 Tunis-	71 336 655
25. Délice Holding	Immeuble Joumena, Zone d'activité Khreireddine , la Goulette 2060 Tunis	71 964 969
26.Essoukna	46, rue Tarak Ibnou Zied Mutuelle ville - 1082 TUNIS -	71 843 511
27.EURO-CYCLES	Zone Industrielle KalâaKébira -4060 Sousse-	73 342 036
28.Hannibal LeaseS.A	Immeuble Hannibal Lease, Rue du Lac Leman, Les Berges du Lac – Tunis-1053	71 139 400
29. L'Accumulateur Tunisien ASSAD	Rue de la Fonte Zone Industrielle Ben Arous BP. N°7 -2013 Ben Arous-	71 381 688

30. Les Ciments de Bizerte	Baie de Sebra BP 53 -7018 Bizerte-	72 510 988
31.Manufacture de Panneaux Bois du Sud -MPBS-	Route de Gabes, km 1.5 -3003 Sfax-	74 468 044
32. OFFICEPLAST	Z.I 2, Medjez El Bab B.P. 156 -9070 Tunis	78 564 155
33. One Tech Holding	16 Rue des Entrepreneurs – Zone Industrielle la Charguia 2 – 2035 Ariana.	70 102 400
34. Placements de Tunisie -SICAF-	2, rue de Turquie -1000 TUNIS-	71 332 188
35.Poulina Group Holding	GP1 Km 12 Ezzahra, Ben Arous	71 454 545
36. SANIMED	Route de Gremda Km 10.5-BP 68 MarkezSahnoun -3012 Sfax -	74 658 777
37.SMART TUNISIE S.A	9, Bis impasse n°3, rue 8612 Z.I, Charguia 1-2035 Tunis	71 115 600
38. Société d'Articles Hygiéniques Tunisie -Lilas-	5, rue 8610, Zone Industrielle – La Charguia 1-1080 Tunis-	71 809 222
39.Société Atelier du Meuble Intérieurs	Z.I Sidi Daoud La Marsa - 2046 Tunis -	71 854 666
40. Société Chimique "ALKIMIA"	11, rue des Lilas -1082 TUNIS MAHRAJENE-	71 792 564
41. Société ENNAKL Automobiles	Z.I Charguia II BP 129 -1080 Tunis	70 836 570
42. Société de Fabrication des Boissons de Tunisie "SFBT"	5, Boulevard Mohamed El Beji Caïd Essebsi – Centre Urbain Nord – 1082-	71 189 200
43. Société Immobilière et de Participations "SIMPAR"	14, rue Masmouda, Mutuelleville -1082 TUNIS-	71 840 869
44. Société Immobilière Tuniso-Séoudienne "SITS"	Centre Urbain Nord, International City center, Tour des bureaux, 5ème étage, bureau n°1-1082 Tunis-	70 728 728
45. Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electriques SIAME-	Zone Industrielle -8030 GROMBALIA-	72 255 065
46. Société des Industries Chimiques du Fluor "ICF"	6, rue Amine Al Abbassi 1002 Tunis Belvédère	71 789 733
47. Société des Industries Pharmaceutiques de Tunisie -SIPHAT-	FondoukChoucha 2013 Ben Arous	71 381 222
48.Société LAND'OR	Bir Jedid, 2054 Khelidia -Ben Arous-	71 366 666
49. Société Magasin Général "SMG"	28, rue Mustapha Kamel Attaturk 1001	71 126 800
50.Société Moderne de Céramiques - SOMOCER -	Menzel Hayet 5033 Zaramdine Monastir TUNIS	73 410 416
51.Société NEW BODY LINE	Avenue Ali Balhaouane -5199 Mahdia –	73 680 435
52. Société Nouvelle Maison de la Ville de Tunis "SNMVT" (Monoprix)	1, rue Larbi Zarrouk BP 740 -2014 MEGRINE-	71 432 599
53. Société de Placement & de Dévelop. Industriel et Touristique -SPDIT SICAF-	Avenue de la Terre Zone Urbain Nord Charguia I - 1080 Tunis-	71 189 200
54.Société Tawasol Group Holding « TAWASOL »	20, rue des entrepreneurs Charguia II -2035 Tunis-	71 940 389
55. Société de Transport des Hydrocarbures par Pipelines "SOTRAPIL"	Boulevard de laTerre, Centre Urbain Nord 1003 Tunis	71 766 900
56. Société Tunisienne de l'Air "TUNISAIR"	Boulevard Mohamed BOUAZIZI -2035 Tunis Carthage-	70 837 000
57. Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances "STAR"	9, Rue de Palestine Cité des affaires Kheireddine 2060 La Goulette.	71 340 866
58.Société Tunisienne d'Automobiles « STA »	Z.I Borj Ghorbel, la nouvelle médina -2096 Ben Arous-	31 390 290
59. Société Tunisienne de Banque "STB"	Rue HédiNouira -1001 TUNIS-	71 340 477
60.Société Tunisienne d'Email –SOTEMAIL-	Route de Sfax Menzel el Hayet -5033 Monastir-	73 410 416
61. Société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications "SOTETEL"	Rue des entrepreneurs ZI Charguia II, BP 640 - 1080 TUNIS-	71 713 100
62. société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton - SOTIPAPIER-	13, rue Ibn Abi Dhiaf, Zone Industrielle de Saint Gobain, Megrine Riadh - 2014 Tunis -	71 434 957
63. Société Tunisienne de l'Industrie Pneumatique -STIP-	Centre Urbain Nord Boulevard de la Terre 1003 Tunis El Khadra	71 230 400
64. Société Tunisienne des Marchés de Gros "SOTUMAG"	Route de Naâssen, BirKassaa -BEN AROUS-	71 384 200
65. Société Tunisienne de Réassurance "Tunis Re"	12 Avenue du Japon- Montplaisir BP 29 - Tunis 1073-	71 904 911
66. Société Tunisienne de Verreries "SOTUVER"	Nelle Z.I 1111 Djebel El Oust K 21 Route de Zaghouan BP n° 48	72 640 650

67.Telnet Holding	Immeuble Ennour –Centre Urbain Nord -1082 Tunis-	71 706 922
68. TUNINVEST SICAR	Immeuble Integra Centre Urbain Nord -1082 Tunis Mahrajène-	71 189 800
69. Tunisie Leasing et Factoring	Centre Urbain Nord Avenue HédiKarray - 1082 TUNIS -	70 132 000
70. Tunisie Profilés Aluminium " TPR"	Rue des Usines, ZI Sidi Rézig, Mégrine -2033 Tunis-	71 433 299
71. Union Bancaire pour le Commerce & l'Industrie "UBCI"	139, avenue de la Liberté -1002 TUNIS-	71 842 000
72. Union Internationale de Banques "UIB"	65, avenue Habib Bourguiba -1000 TUNIS-	71 120 392
73.Unité de Fabrication de Médicaments –UNIMED-	Zone Industrielle de KalaaKébira -4060 Sousse-	73 342 669
74. Universal Auto Distributors Holding -UADH-	62, avenue de Carthage -1000 Tunis-	71 354 366
75.Wifack International Bank SA- WIFAK BANK-	Avenue Habib Bourguiba –Médenine 4100 BP 356	75 643 000

II.- SOCIETES ET ORGANISMES NON ADMIS A LA COTE

Dénomination sociale	Siège social	Tél.
1.Adwya SA	Route de la Marsa GP 9, Km 14, BP 658 -2070 La Marsa	71 778 555
2. Al Baraka Bank Tunisia (EX BEST-Bank)	Avenue Cheikh Mohamed Fadhel Ben Achour, Centre Urbain Nord -1003 Tunis-	71 186 825
3. AL KHOUTAF ONDULE	Route de Tunis Km 13 –Sidi Salah 3091 SFAX	74 273 069
4.Alubaf International Bank –AIB -	Avenue de la Bourse, les Berges du Lac- 1053 Tunis-	70 015 600
5. Arab Banking Corporation -Tunisie- "ABC-Tunisie"	ABC Building, rue du Lac d'Annecy -1053 Les Berges du Lac-	71 861 861
6.Arije El Médina	3, Rue El Ksar, Imp1, 3ème étage, BP 95, - 3079 Sfax -	
7. Assurances BIAT	Immeuble Assurance BIAT - Les Jardins du Lac- Lac II	30 300 100
8.Banque de Coopération du Maghreb Arabe "BCMA" "- En Liquidation -	Ministère du domaine de l'Etat et des Affaires foncières, 19, avenue de paris -1000 Tunis -	
9.Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises - BFPME-	34, rue HédiKarray, Centre Urbain Nord -1004 El Menzah IV-	70 102 200
10.Banque Franco-Tunisienne "BFT"- En Liquidation -	Rue AboubakrEchahid – Cité Ennacim Montplaisir -1002 TUNIS-	71 903 505
11.Banque Tunisienne de Solidarité "BTS"	56, avenue Mohamed V -1002 TUNIS-	71 844 040
12.Banque Tuniso-Koweitienne -BTK-	10bis, avenue Mohamed V, B.P.49 -1001 TUNIS-	71 340 000
13.Banque Tuniso-Lybienne « BTL »	Immeuble BTL Boulevard de la Terre – Lot AFH E12 – Centre Urbain Nord – 1082	71 901 350
14.Banque Zitouna	2, Boulevard Qualité de la Vie -2015 Kram-	71 164 000
15.BTK Leasing et Factoring	11, rue Hédi Nouira, 8ème étage -1001 TUNIS-	70 241 402
16.Caisse Tunisienne d'Assurance Mutuelle Agricole "CTAMA"	6, avenue Habib Thameur -1069 TUNIS-	71 340 916
17. Centre Financier aux Entrepreneurs (CFE)-Tunisie « DAAM Tamweel »	30, Rue Socrate - Zone d'Activité Kheïreddine - 2060 Lac 3, Tunis.	70 100 600
18.Citi Bank	55, avenue Jugurtha -1002 TUNIS-	71 782 056
19.Compagnie d'Assurances et de Réas. Tuniso-Européenne "CARTE"	Immeuble Carte, Lot BC4- Centre Urbain Nord, 1082 Tunis	71 184 000
20.Compagnie d'Assurances et de Réas. Tuniso-Européenne "CARTE VIE "	Immeuble Carte, Entrée B- Lot BC4-Centre Urbain Nord, 1082 Tunis	71 184 160
21.Compagnie d'Assurances Vie et de Capitalisation "HAYETT"	Immeuble COMAR, avenue Habib Bourguiba -1001 TUNIS-	71 333 400
22.Compagnie Méditerranéenne d'Assurances et de Réassurances "COMAR"	26, avenue Habib Bourguiba -1001 TUNIS-	71 340 899
23.Compagnie Nouvelle d'Assurance "Attijari Assurance"	Angle rue Winnipeg et Annecy, les Berges du lac	71 141 420
24.Compagnie Tunisienne pour l'Assurance du Commerce Extérieur "COTUNACE"	Rue Borjine (ex 8006), Montplaisir -1073 TUNIS	71 90 86 00
25.Comptoir National du Plastique	Route de Tunis, km 6,5 AKOUDA	73 343 200
26.Comptoir National Tunisien "CNT"	Route de Gabès Km 1,5, Cité des Martyrs -3003 SFAX-	74 467 500
27.ELBENE INDUSTRIE SA	Centrale Laitière de Sidi Bou Ali -4040 SOUSSE-	36 409 221

28.Electrostar	Boulevard de l'environnement Route de Naâssen 2013 Bir El Kassâa Ben Arous	71 396 222
29.ENDA Tamweel	Rue de l'assistance, cité El Khadra 1003 Tunis	71 804 002
30.Evolution Economique	Route de Monastir -4018 SOUSSE-	73 227 233
31.GAT Vie	92-94, avenue Hédi Chaker -1002 TUNIS-	71 843 900
32.Générale Industrielle de Filtration - GIF -	Km 35, GP1- 8030 Grombalia -	72 255 844
33.Groupe des Assurances de Tunisie "GAT"	92-94, avenue Hédi Chaker -1002 TUNIS-	31 350 000
34.International Tourism Investment "ITI SICAF"	9, rue Ibn Hamdiss Esskelli, El Menzah I - 1004 Tunis -	71 235 701
35. La Tunisienne des Assurances Takaful « At-Takâfoulia »	15, rue de Jérusalem 1002-Tunis Belvédère	31 331 800
36.Les Ateliers Mécaniques du Sahel "AMS"	Rue Ibn Khaldoun BP. 63 - 4018 SOUSSE-	73 231 111
37.Loan and Investment Co	Avenue OuledHaffouz, Complexe El Mechtel, Tunis	71 790 255
38.Maghreb International Publicité « MIP »	Impasse Rue des Entrepreneurs, Z.I Charguia 2, BP 2035, Tunis.	31 327 317
39. North Africa International Bank -NAIB -	Avenue Kheireddine Pacha TaksimEnnasim -1002 Tunis	71 950 800
40. Palm Beach Palace Jerba	Avenue Farhat Hached, BP 383 Houmt Souk -4128 DJERBA-	75 653 621
41. Plaza SICAF	Rue 8610 - Z.I. -2035 CHARGUIA-	71 797 433
42.QATAR NATIONAL BANK –TUNISIA-	Rue Cité des Siences Centre Urbain Nord - B.P. 320 -1080 TUNIS-	36 005 000
43.Safety Distribution	Résidence El Fel, Rue HédiNouiraAiana	71 810 750
44.SERVICOM	65, rue 8610 Z.I Charguia I - 2035 Tunis-	70 730 250
45.Société Anonyme Carthage Médical-Centre International Carthage Médical-	Jinen El Ouest, Zone Touristique, -5000 Monastir-	73 524 000
46. Société Africaine Distribution Autocar -ADA-	Route El Fejja km2 El Mornaguia –1153 Manouba-	71 550 711
47. Société des Aghlabites de Boissons et Confiseries " SOBOCO "	Rue de Métal Z. I. Ariana BP 303 -1080 TUNIS-	70 837 332
48. Société Agro Technologies « AGROTECH »	Cité Jugurtha Bloc A, App n°4, 2ème étage Sidi Daoud La Marsa	
49. Société Al Jazira de Transport & de Tourisme	Centre d'animation et de Loisir Aljazira- Plage Sidi Mahrez Djerba-	75 657 300
50.Société Al Majed Investissement SA	Avenue de la Livre Les Berges du Lac II -153 Tunis-	71 196 950
51. Société ALMAJED SANTE	Avenue Habib Bourguiba - 9100 Sidi Bouzid -	36 010 101
52.Société Commerciale Import-Export du Gouvernorat de Nabeul « El Karama »	63, Avenue BirChallouf -8000 Nabeul-	72 285 330
53.Société de Commercialisation des Textiles « SOCOTEX »	5, bis Rue Charles de Gaulle -1000 Tunis-	71 237 186
54.Société de Développement Economique de Kasserine "SODEK"	Siège de l'Office de Développement du Centre Ouest Rue Suffeitula, Ezzouhour -1200 KASSERINE-	77 478 680
55.Société de Développement & d'Investissement du Nord-Ouest " SODINO SICAR"	Avenue Taîb M'hiri –Batiment Société de la Foire de Siliana - 6100 SILIANA-	78 873 085
56. Société de Développement et d'Investissement du Sud "SODIS-SICAR"	Immeuble Ettanmia -4119 MEDENINE-	75 642 628
57. Société d'Engrais et de Produits Chimiques de Mégrine " SEPCM "	20, Avenue TaïbMhiri 2014 Mégrine Riadh	71 433 318
58. Société de Fabrication de Matériel Médical « SOFAMM »	Zone Industrielle El Mahres -3060 SFAX-	74 291 486
59.Société Gabesienne d'Emballage "SOGEMBAL"	GP 1 , km 14, Aouinet -GABES-	75 238 353
60. Société Groupe GMT « GMT »	Avenue de la liberté Zaghouan -1100 Tunis-	72 675 998
61.Société HELA d'Electro-ménagers & de Confort -BATAM-	Rue Habib Maazoun, Im. Taparura n° 46-49 -3000 SFAX-	73 221 910
62.Société Hôtelière KURIAT Palace	Hôtel KURIAT Palace Zone Touristique 5000 Skanés Monastir	73 521 200
63.Société Hôtelière Touristique & Balnéaire MARHABA	Route touristique -4000 SOUSSE -	73 242 170
64.Société Hôtelière & Touristique "le Marabout"	Boulevard 7 Novembre -Sousse-	73 226 245
65.Société Hôtelière & Touristique Syphax	11, rue Ibn Rachiq -1002 Tunis Bélvédère-	71 798 211

66.Société Immobilière et Touristique -SIT-	42, rue Mendes France -5100 Mahdia-	73 680 274
67.Société Immobilière & Touristique de Nabeul "SITNA"	Hôtel Nabeul Beach, BP 194 -8000 NABEUL-	72 286 111
68.Société Industrielle de l'Enveloppe et de Cartonnage "EL KHOUTAF"	Route de Gabès Km 1.5-3003 BP.E Safax	74 468 190
69.Société Industrielle Oléicole Sfaxienne "SIOS ZITEX"	Route de Gabès, Km 2 -3003 SFAX-	74 468 326
70.Société Industrielle d'Ouvrage en Caoutchouc "SIOC"	Route de Gabès, Km 3,5, BP 362 -3018 SFAX-	74 677 072
71.Société Industrielle de Textile "SITEX"	Avenue Habib Bourguiba -KSAR HELLAL-	73 455 267
72.Société LLOYD Vie	Avenue de la Monnaie, Les Berges du Lac 2	71 963 293
73.Société Marja de Développement de l'Elevage "SMADEA"	Marja I, BP 117 -8170 BOU SALEM-	78 638 499
74.Société de Mise en Valeur des Iles de Kerkennah "SOMVIK"	Zone Touristique Sidi Frej -3070 Kerkennah-	74 486 858
75.Société Nationale d'Exploitation et de Distribution des Eaux International «SONEDE International »	Avenue Slimane Ben Slimane El Manar II- Tunis 2092-	71 887 000
76.Société Plasticum Tunisie	Z.I Innopark 8 & 9 El Agba -2087 Tunis-	71 646 360
77. Société des Produits Pharmaceutique « SO.PRO.PHA »	Avenue MajidaBouleila –Sfax El Jadida-	74 401 510
78. Société de Promotion Immobilière & Commerciale " SPRIC "	5, avenue Tahar Ben Ammar EL Manar -2092 Tunis-	71 884 120
79.Société Régionale Immobilière & Touristique de Sfax "SORITS "	Rue Habib Mâazoun, Imm. El Manar, Entrée D, 2ème entresol -3000 SFAX-	74 223 483
80.Société Régionale d'Importation et d'Exportation « SORIMEX »	Avenue des Martyrs -3000 SFAX-	74 298 838
81.Société Régionale de Transport du Gouvernorat de Nabeul "SRTGN"	Avenue Habib Thameur -8 000 NABEUL-	72 287 000
82. Société Régionale de Transport Jendouba	Avenue 9 Avril 1938 -8100 Jendouba-	78 600 690
83. Société Régionale de Transport de Kairouan	Avenue Assad Ibn Fourat BP 35 -3100 kairouan	70 241 180
84. Société de services des Huileries	Route Menzel Chaker Km 3 Immeuble Salem 1ér étage app n°13-3013 Sfax-.	74 624 424
85.Société STEG International Services	Résidence du Parc, les Jardins de Carthage, 2046 Les Berges du Lac. Tunis	70 247 800
86.Société TECHNOLATEX SA	Lot N°2 Zone Industrielle Sidi Bouteffaha -9000 Béja -	78 449 022
87.Société de Tourisme Amel " Hôtel Panorama"	Boulevard Taîb M'hiri 4000 Sousse	73 228 156
88.Société Touristique et Balnéaire "Hôtel Houria"	Port El Kantaoui 4011 Hammam Sousse	73 348 250
89.Société Touristique du Cap Bon "STCB"	Hôtel Riadh, avenue Mongi Slim -8000 NABEUL-	72 285 346
90.Société Touristique SANGHO Zarzis	11, rue Ibn Rachiq -1002 Tunis Bélvédère-	71 798 211
91.Société Touristique TOUR KHALAF	Route Touristique -4051 Sousse-	73 241 844
92.Société de Transport du Sahel	Avenue Léopold Senghor -4001 Sousse-	31 384 001
93.Société Tunisienne des Arts Graphiques "STAG"	19, rue de l'Usine Z.I Aéroport -2080 ARIANA-	71 940 191
94.Société Tunisienne d'Assurances "LLOYD Tunisien"	Avenue de la Monnaie, Les Berges du Lac 2	71 962 777
95.Société Tunisienne d'Assurance Takaful -Al Baraka Assurances-	59, Avenue Alain Savary -1002 Tunis-	70 015 151
96.Société Tunisienne d'Habillement Populaire	8, rue El Moez El Menzah -1004 TUNIS-	71 755 543
97.Société Tunisienne d'Industrie Automobile "STIA""- En Liquidation -	Rue Taha Houcine Khezama Est -4000 Sousse-	
98.Société Tunisienne de l'Industrie Laitière "STIL"- En Liquidation -	Escalie A Bureau n°215, 2ème étage Ariana Center -2080 ARIANA-	71 231 172
99. Société Tunisienne de Siderurgie « EL FOULADH »	Route de Tunis Km 3, 7050 Menzel Bourguiba, BP 23-24 7050 Menzel Bourguiba	72 473 222
100.Société Tunisienne du Sucre "STS"	Avenue Tahar Haddad -9018 BEJA-	78 454 768
101.Société Unie des portefaix et Services Port de la Goulette	36, Rue Hédi Chaker – La Goulette-	71 735 080
102.Société Unionde Factoring	Building Ennour - Centre Urbain Nord- 1004 TUNIS	71 234 115

103.SYPHAX airlines	Aéroport International de Sfax BP Thyna BP 1119 -3018 Sfax-	74 682 400
104.TAYSIR MICROFINANCE	2 , Place Mendes France Mutuelleville -1082 Tunis-	70 556 903
105.Tunisian Foreign Bank –TFB-	Angle Avenue Mohamed V et rue 8006, Montplaisir -1002 Tunis-	71 950 100
106.Tunisian Saudi Bank -TSB-	32, rue HédiKarray - 1082 TUNIS -	70 243 000
107. Tunis International Bank –TIB-	18, Avenue des Etats Unis, Tunis	71 782 411
108. Tyna Travaux	Route Gremda Km 0,5 Immeuble Phinicia Bloc « G » 1er étage étage, App N°3 -3027 Sfax-	74 403 609
109.UIB Assurances	Rue du Lac Turkana –Les berges du Lac -1053 Tunis-	71 234 115
110.Zitouna Takaful	Boulevard qualité de la Vie, Immeuble LA RENNAISSANCE, Bloc « C » ZITOUNA TAKAFULbuilding, les jardins de Carthage, 1090, Tunis	71 971 370

III. ORGANISMES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

	OPCVM	Catégorie	Type	Gestionnaire	Adresse du gestionnaire
1	**AFC AMANETT SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
2	**AL HIFADH SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	LA TUNISO-SEOUDIENNE D'INVESTISSEMENT -TSI-	Résidence Ines - Boulevard de la Terre - Centre Urbain Nord - 1080 Tunis Mahrajène
3	**AMEN ALLIANCE SICAV**	MIXTE	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
4	**AMEN PREMIÈRE SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
5	**AMEN TRESOR SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
6	**ARABIA SICAV**	MIXTE	DISTRIBUTION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
7	**ATTIJARI FCP CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	ATTIJARI GESTION	Immeuble Fekih, rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac 1053 Tunis
8	**ATTIJARI FCP DYNAMIQUE**	MIXTE	DISTRIBUTION	ATTIJARI GESTION	Immeuble Fekih, rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac 1053 Tunis
9	**ATTIJARI FCP OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	ATTIJARI GESTION	Immeuble Fekih, rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac 1053 Tunis
10	**ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	ATTIJARI GESTION	Immeuble Fekih, rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac 1053 Tunis
11	**ATTIJARI PREMIUM SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	ATTIJARI GESTION	Immeuble Fekih, rue des Lacs de Mazurie- Les Berges du Lac 1053 Tunis
12	**BTK SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	BTK CONSEIL	10 bis, Avenue Mohamed V-Immeuble BTK- 1001 Tunis
13	**CAP OBLIG SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
14	**FCP AFC AMANETT**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
15	**FCP AFEK CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	LA TUNISO-SEOUDIENNE D'INVESTISSEMENT -TSI-	Résidence Ines - Boulevard de la Terre - Centre Urbain Nord - 1080 Tunis Mahrajène
16	**FCP AL IMTIEZ**	MIXTE	DISTRIBUTION	LA TUNISO-SEOUDIENNE D'INVESTISSEMENT -TSI-	Résidence Ines - Boulevard de la Terre - Centre Urbain Nord - 1080 Tunis Mahrajène
17	**FCP AMEN CEA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
18	**FCP AMEN SELECTION**	MIXTE	DISTRIBUTION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
19	**FCP AXIS AAA**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis

20	**FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE**	MIXTE	CAPITALISATION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis
21	**FCP AXIS CAPITAL PRUDENT**	MIXTE	CAPITALISATION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis
22	**FCP AXIS PLACEMENT EQUILIBRE**	MIXTE	CAPITALISATION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis
23	**FCP BH CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	BH INVEST	Rue Mohamed Sghaier Ouled Ahmed - Immeuble Assurances SALIM- 3ème étage- Centre Urbain Nord -1003 Tunis.
24	**FCP BIAT- CEA PNT TUNISAIR**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
25	**FCP BIAT- ÉPARGNE ACTIONS**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
26	**FCP BIAT-EQUITY PERFORMANCE**	MIXTE	DISTRIBUTION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
27	**FCP BNA CAPITALISATION**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
28	**FCP BNA CEA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
29	**FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis
30	**FCP CEA BANQUE DE TUNISIE**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	SOCIETE DE BOURSE DE TUNISIE -SBT-	Place du 14 janvier 2011- 1001 Tunis
31	**FCP CEA MAXULA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
32	**FCP DELTA EPARGNE ACTIONS**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
33	**FCP FUTURE 10**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
34	**FCP GAT OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	GAT Investissement	92-94, Avenue Hédi Chaker 1002, Tunis
35	**FCP GAT PERFORMANCE**	MIXTE	DISTRIBUTION	GAT Investissement	92-94, Avenue Hédi Chaker 1002, Tunis
36	**FCP GAT VIE MODERE**	MIXTE	CAPITALISATION	GAT Investissement	92-94, Avenue Hédi Chaker 1002, Tunis
37	**FCP GAT VIE CROISSANCE**	MIXTE	CAPITALISATION	GAT Investissement	92-94, Avenue Hédi Chaker 1002, Tunis
38	**FCP HAYETT MODERATION**	MIXTE	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
39	**FCP HAYETT PLENITUDE**	MIXTE	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
40	**FCP HAYETT VITALITE**	MIXTE	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
41	**FCP HÉLION ACTIONS DEFENSIF**	MIXTE	DISTRIBUTION	HELION CAPITAL	17, rue du Libéria -1002 Tunis
42	**FCP HÉLION ACTIONS PROACTIF**	MIXTE	DISTRIBUTION	HELION CAPITAL	17, rue du Libéria -1002 Tunis
43	**FCP HÉLION MONEO**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	HELION CAPITAL	17, rue du Libéria -1002 Tunis

44	**FCP HELION SEPTIM II**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	HELION CAPITAL	17, rue du Libéria -1002 Tunis
45	**FCP HELION SEPTIM III**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	HELION CAPITAL	17, rue du Libéria -1002 Tunis
46	**FCP ILBOURSA CEA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
47	**FCP INNOVATION**	ACTIONS	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
48	**FCP IRADETT CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
49	**FCP JASMINS 2033**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
50	**FCP KOUNOUZ**	MIXTE	CAPITALISATION	LA TUNISO-SEOUDIENNE D'INVESTISSEMENT -TSI-	Résidence Ines - Boulevard de la Terre - Centre Urbain Nord - 1080 Tunis Mahrajène
51	**FCP LEPTIS OBLIGATIRE**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	LEPTIS ASSET MANAGEMENT	Immeuble BTL Boulevard de la Terre Lot AFH E 12 - Centre Urbain Nord 1082 Tunis
52	**FCP LEPTIS OBLIGATIRE CAP**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	LEPTIS ASSET MANAGEMENT	Immeuble BTL Boulevard de la Terre Lot AFH E 12 - Centre Urbain Nord 1082 Tunis
53	**FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE**	MIXTE	CAPITALISATION	UNION FINANCIERE -UFI-	Boulevard Mohamed Bouazizi - Immeuble Maghrebia- Tour A- BP 66- 1080 Tunis cedex
54	**FCP MAGHREBIA MODERE**	MIXTE	CAPITALISATION	UNION FINANCIERE -UFI-	Boulevard Mohamed Bouazizi - Immeuble Maghrebia- Tour A- BP 66- 1080 Tunis cedex
55	**FCP MAGHREBIA PRUDENCE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	UNION FINANCIERE -UFI-	Boulevard Mohamed Bouazizi - Immeuble Maghrebia- Tour A- BP 66- 1080 Tunis cedex
56	**FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS**	ACTIONS	CAPITALISATION	UNION FINANCIERE -UFI-	Boulevard Mohamed Bouazizi - Immeuble Maghrebia- Tour A- BP 66- 1080 Tunis cedex
57	**FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE**	MIXTE	CAPITALISATION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
58	**FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
59	**FCP OPTIMA**	MIXTE	DISTRIBUTION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
60	**FCP PERSONNEL UIB EPARGNE ACTIONS**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
61	**FCP PROGRÈS OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
62	**FCP PROSPER + CEA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	BTK CONSEIL	10 bis, Avenue Mohamed V-Immeuble BTK- 1001 Tunis
63	**FCP SALAMETT CAP**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
64	**FCP SECURITE**	MIXTE	DISTRIBUTION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
65	**FCP SMART CASH**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
66	**FCP SMART CASH PLUS**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
67	**FCP SMART CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
68	**FCP SMART EQUILIBRE OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
69	**FCP SMART TRACKER FUND**	ACTIONS	DISTRIBUTION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
70	**FCP VALEURS AL KAOUTHER**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
71	**FCP VALEURS CEA**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène

72	**FCP VALEURS INSTITUTIONNEL II**	MIXTE	DISTRIBUTION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
73	**FCP VALEURS MIXTES**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
74	**FCP VALEURS SERENITE 2028**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
75	**FCP WAFA OBLIGATAIRE CAPITALISATION**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	LA TUNISO-SEOUDIENNE D'INVESTISSEMENT -TSI-	Résidence Ines - Boulevard de la Terre - Centre Urbain Nord - 1080 Tunis Mahrajène
76	**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
77	**FIDELITY SICAV PLUS**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
78	**FINACORP OBLIGATAIRE SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	FINANCE ET INVESTISSEMENT IN NORTH AFRICA -FINACORP-	Rue du Lac Loch Ness - Les Berges du Lac -1053 Tunis
79	**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	UIB FINANCE	Rue du Lac Turkana- Immeuble les Reflets du Lac - Les Berges du Lac- 1053 Tunis.
80	**LA GENERALE OBLIG-SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	COMPAGNIE GENERALE D'INVESTISSEMENT -CGI-	10, Rue Pierre de Coubertin -1001 Tunis
81	**MAC CROISSANCE FCP**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
82	**MAC ÉPARGNANT FCP**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
83	**MAC EPARGNE ACTIONS FCP**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
84	**MAC EQUILIBRE FCP**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
85	**MAC FCP DYNAMIQUE**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
86	**MAC HORIZON 2032 FCP**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
87	**MAC HORIZON 2033 FCP**	MIXTE	DISTRIBUTION	MAC SA	Green Center- Bloc C 2ème étage, rue du Lac Constance- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
88	**MAXULA INVESTISSEMENT SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
89	**MAXULA PLACEMENT SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	MAXULA BOURSE	Rue du Lac Léman- Centre Nawrez - Bloc B- bureau 1.2- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
90	**MCP CEA FUND**	MIXTE (CEA)	CAPITALISATION	MENA CAPITAL PARTNERS-MCP-	Le Grand Boulevard du Lac- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
91	**MCP EQUITY FUND**	MIXTE	CAPITALISATION	MENA CAPITAL PARTNERS-MCP-	Le Grand Boulevard du Lac- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
92	**MCP SAFE FUND**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	MENA CAPITAL PARTNERS-MCP-	Le Grand Boulevard du Lac- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
93	**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	BNA CAPITAUX -BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
94	**POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	BH INVEST	Rue Mohamed Sghaier Ouled Ahmed - Immeuble Assurances SALIM- 3ème étage- Centre Urbain Nord -1003 Tunis.
95	**SANADETT SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	ARAB FINANCIAL CONSULTANTS -AFC-	Carré de l'Or -Les jardins du Lac II- Les Berges du Lac -1053 Tunis
96	**SICAV AMEN**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	AMEN INVEST	Avenue Mohamed V-Immeuble AMEN BANK- Tour C -1002 Tunis
97	**SICAV AVENIR**	MIXTE	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis

98	**SICAV AXIS TRÉSORERIE**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	BMCE CAPITAL ASSET MANAGEMENT	Yasmine Tower-Bloc C-Centre Urbain Nord-1082 Tunis
99	**SICAV BH CAPITALISATION**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	BH INVEST	Rue Mohamed Sghaier Ouled Ahmed - Immeuble Assurances SALIM- 3ème étage- Centre Urbain Nord -1003 Tunis.
100	**SICAV BH OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	BH INVEST	Rue Mohamed Sghaier Ouled Ahmed - Immeuble Assurances SALIM- 3ème étage- Centre Urbain Nord -1003 Tunis.
101	**SICAV BNA**	MIXTE	DISTRIBUTION	BNA CAPITAUX - BNAC-	Complexe Le Banquier- Avenue Tahar Hadded- Les Berges du Lac -1053 Tunis
102	**SICAV CAPITALISATION PLUS**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	SOCIETE DE BOURSE DE TUNISIE -SBT-	Place du 14 janvier 2011- 1001 Tunis
103	**SICAV CROISSANCE**	MIXTE	DISTRIBUTION	SOCIETE DE BOURSE DE TUNISIE -SBT-	Place du 14 janvier 2011- 1001 Tunis
104	**SICAV ENTREPRISE**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
105	**SICAV L'INVESTISSEUR**	MIXTE	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
106	**SICAV L'ÉPARGNANT**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
107	**SICAV L'ÉPARGNE OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
108	**SICAV OPPORTUNITY**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
109	**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
110	**SICAV PLUS**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
111	**SICAV PROSPERITY**	MIXTE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
112	**SICAV RENDEMENT**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	SOCIETE DE BOURSE DE TUNISIE -SBT-	Place du 14 janvier 2011- 1001 Tunis
113	**SICAV SECURITY**	MIXTE	DISTRIBUTION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
114	**SICAV TRESOR**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
115	**STB EVOLUTIF FCP**	MIXTE	CAPITALISATION	STB FINANCE	34, rue Hédi Karray- El Menzah IV-1080 Tunis
116	**STRATEGIE HIGH YIELD SICAV**	MIXTE	DISTRIBUTION	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar- 1002 Tunis Belvédère
117	**TUNISIAN PRUDENCE FUND**	MIXTE	DISTRIBUTION	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA- UGFS NA	Rue du Lac Biwa- Immeuble Fraj 2ème étage- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
118	**TUNISIE SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	TUNISIE VALEURS ASSET MANAGEMENT	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
119	**TUNISO-EMIRATIE SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	AUTO GEREE	Boulevard Beji Caid Essebsi - Lot AFH - DC8, Centre Urbain Nord - 1082 Tunis
120	**UBCI-FCP CEA**	MIXTE (CEA)	DISTRIBUTION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
121	**UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV**	ACTIONS	CAPITALISATION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
122	**UGFS BONDS FUND**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA- UGFS NA	Rue du Lac Biwa- Immeuble Fraj 2ème étage- Les Berges du Lac- 1053 Tunis
123	**UGFS ISLAMIC FUND**	MIXTE	CAPITALISATION	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – NORTH AFRICA- UGFS NA	Rue du Lac Biwa- Immeuble Fraj 2ème étage- Les Berges du Lac- 1053 Tunis

124	**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**	OBLIGATAIRE	DISTRIBUTION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
125	**UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV**	MIXTE	DISTRIBUTION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère
126	**UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV**	OBLIGATAIRE	CAPITALISATION	UNION CAPITAL	1, Place Pasteur- 1002 Tunis Belvédère

LISTE DES FONDS D'AMORÇAGE

	Dénomination du Fonds d'Amorçage	**Gestionnaire**	**Adresse**
1	FA PHENICIA SEED FUND	ALTERNATIVE CAPITAL PARTNERS	Immeuble Yosr, Appartements 9 &10, Rue du Lac Victoria, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
2	FA CAPITALEASE SEED FUND *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
3	FA STARTUP FACTORY SEED FUND *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
4	FA SOCIAL BUSINESS	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
5	FA CAPITALEASE SEED FUND 2	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
6	FA ANAVA SEED FUND	FLAT6LABS Tunisia	15, Avenue de Carthage, Tunis
7	FA CAPITAL'ACT SEED FUND	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
8	FA START UP MAXULA SEED FUND	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
9	FA HEALTH TECH FUND	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis

* FA en liquidation

LISTE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT À RISQUE

	Dénomination du Fonds Commun de Placement à Risque	**Gestionnaire**	**Adresse**
1	FCPR ATID FUND I *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
2	FCPR FIDELIUM ESSOR *	FIDELIUM FINANCE	Immeuble «Golden Towers», Bloc A, 11ème étage, bureau 11-4, Centre Urbain Nord, 1082-Tunis
3	FCPR CIOK	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
4	FCPR GCT *	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
5	FCPR GCT II *	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
6	FCPR GCT III	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
7	FCPR GCT IV	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
8	FCPR ONP *	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis

9	FCPR SNCPA *	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
10	FCPR SONEDE	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
11	FCPR STEG	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
12	FCPR TAAHIL INVEST	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
13	FRPR IN'TECH	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
14	FCPR CB	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 - Tunis
15	FCPR TUNISIAN DEVELOPMENT FUND *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
16	FCPR MAX-ESPOIR *	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
17	FCPR AMENCAPITAL 1	AMEN CAPITAL	5ème étage de la tour C, Immeuble AMEN BANK, Avenue Mohamed V, 1002- Tunis
18	FCPR AMENCAPITAL 2	AMEN CAPITAL	5ème étage de la tour C, Immeuble AMEN BANK, Avenue Mohamed V, 1002- Tunis
19	FCPR THEEMAR INVESTMENT FUND *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
20	FCPR TUNINVEST CROISSANCE	TUNINVEST GESTION FINANCIÈRE	Immeuble Integra - Centre Urbain Nord - 1082 Tunis Mahrajène
21	FCPR SWING*	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El MateriMutuelleville, 1002 Tunis
22	FCPR TUNISIAN DEVELOPMENT FUND II *	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
23	FCPR PHENICIA FUND	ALTERNATIVE CAPITAL PARTNERS	Immeuble Yosr, Appartements 9 &10, Rue du Lac Victoria, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
24	FCPR FONDS DE DÉVELOPPEMENT RÉGIONAL	CDC GESTION	Résidence Lakéo, 2ème étage, rue du Lac Michigan, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
25	FCPR AMENCAPITAL 3	AMEN CAPITAL	5ème étage de la tour C, Immeuble AMEN BANK, Avenue Mohamed V, 1002- Tunis
26	FCPR INTILAQ FOR GROWTH	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
27	FCPR INTILAQFOR EXCELLENCE	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
28	FCPR FONDS CDC CROISSANCE 1	CDC GESTION	Résidence Lakéo, 2ème étage, rue du Lac Michigan, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
29	FCPR MAXULA CROISSANCE ENTREPRISES	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
30	FCPR TUNISIAN DEVELOPMENT FUNDIII	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
31	FCPR AFRICAMEN	AMEN CAPITAL	5ème étage de la tour C, Immeuble AMEN BANK, Avenue Mohamed V, 1002- Tunis
32	FCPR AZIMUTS	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El Materi, Mutuelleville, 1002-Tunis
33	FCPR TUNISIA AQUACULTURE FUND	SAGES SA	Immeuble Molka, Bureaux B5 & B6, Avenue de la Bourse, Les Jardins du Lac, 1053 -Tunis

34	FCPR MAXULA JASMIN	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
35	FCPR FONDS DE DÉVELOPPEMENT RÉGIONAL II	CDC GESTION	Résidence Lakéo, 2ème étage, rue du Lac Michigan, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
36	FCPR ESSOR FUND	STB MANAGER	Immeuble STB, 34, rue HédiKarray, Cité des sciences, El Menzah, 1004-Tunis
37	FCPR PHENICIA FUND II	ALTERNATIVE CAPITAL PARTNERS	Immeuble Yosr, Appartements 9 &10, Rue du Lac Victoria, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
38	FCPR MAXULA JASMIN PMN	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
39	FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
40	FCPR AMENCAPITAL 4	AMEN CAPITAL	5ème étage de la tour C, Immeuble AMEN BANK, Avenue Mohamed V, 1002- Tunis
41	FCPR SWING 2	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El Materi, Mutuelleville, 1002-Tunis
42	FCPR GAT PRIVATE EQUITY 1	GAT INVESTISSEMENT	92-94,Avenue Hédi Chaker, Belvédère, 1002-Tunis
43	FCPR STB GROWTH FUND	STB MANAGER	Immeuble STB, 34, rue HédiKarray, Cité des sciences, El Menzah, 1004-Tunis
44	FCPR MOURAFIK	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
45	FCPR INKADH	MAC PRIVATE MANAGEMENT	Immeuble Green Center, Bloc D, 2éme étage,Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
46	FCPR TUNISIAN DEVELOPMENT FUNDIV - MUSANADA	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
47	FCPR TUNISIAN DEVELOPMENT FUNDIV – MUSANADA II	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
48	FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
49	FCPR BYRSA FUND I	DIDO CAPITAL PARTNERS	Avenue Elissa, La Percée Verte, 5ème étage, B5.2, Jardins de Carthage, 1053-Tunis
50	FCPR TANMYA	MAC PRIVATE MANAGEMENT	Immeuble Green Center, Bloc D, 2éme étage,Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
51	FCPR MOURAFIK II	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
52	FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
53	FCPR CAPITAL RETOURNEMENT	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
54	FCPR SWING 3	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El Materi, Mutuelleville, 1002-Tunis
55	FCPR MOURAFIK III	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
56	FCPR MAXULA CAPITAL RETOURNEMENT	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
57	FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA IV	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
58	FCPR GROWTH VENTURE CAPITAL	GAT INVESTISSEMENT	92-94 avenue Hédi Chaker, Belvédère, 1002-Tunis

59	FCPR RELANCE+	MAC PRIVATE MANAGEMENT	Immeuble Green Center, Bloc D, 2éme étage,Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
60	FCPR ADVANCED FUND	GMP CAPITAL	Bureau A12, Immeuble Green Center, Rue du Lac de Constance, Les Berges du Lac 1, 1053-Tunis
61	FCPR PROGRESS FUND	STB MANAGER	Immeuble STB, 34, rue HédiKarray, Cité des sciences, El Menzah, 1004-Tunis
62	FCPR SMART TURN AROUND	SMART ASSET MANAGEMENT	5, Rue Mustapha Sfar, Belvédère, 1002-Tunis
63	FCPR MOURAFIK IV	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
64	FCPR MAXULA EQUITY FUND	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
65	FCPR STRATEGY FUND	MAXULA GESTION	Rue du Lac Léman, Centre Nawrez,lesBerges du Lac, 1053-Tunis
66	FCPR IKLAA	MAC PRIVATE MANAGEMENT	Immeuble Green Center, Bloc D, 2éme étage,Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
67	FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis
68	FCPR NOUMOU	ZITOUNA CAPITAL	Immeuble la Renaissance, Bloc A, 3ème étage, Boulevard de La Qualité de Vie, Le Kram, 2015-Tunis

* FCPR en liquidation

LISTE DES FONDS DE FONDS

		Gestionnaire	**Adresse**
1	FONDS DE FONDS ANAVA	SMART CAPITAL	Immeuble SAPHIR, Bloc A, 1er étage, Avenue du dinar, Les berges du lac II, 1053-Tunis.

LISTE DES FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS ET DES COMPARTIMENTS DE FIS

		Gestionnaire	**Adresse**
1	FIS INNOVATECH	SMART CAPITAL	Immeuble SAPHIR, Bloc A, 1er étage, Avenue du dinar, Les berges du lac II, 1053-Tunis.
2	Compartiment 1 du FIS 216 CAPITAL FUND I	216 CAPITAL VENTURES	Immeuble Carte, Lot BC4, Centre Urbain Nord, 1082-Tunis
3	Compartiment 2 du FIS 216 CAPITAL FUND I	216 CAPITAL VENTURES	Immeuble Carte, Lot BC4, Centre Urbain Nord, 1082-Tunis
4	Compartiment C1 du FIS EMPOWER FUND-B	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
5	Compartiment C2 du FIS EMPOWER FUND-B	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – North Africa	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
6	Compartiment TITAN SEED FUNDI - Dinars du FIS TITAN SEED FUND	MEDIN Fund Management Company	Rue du Lac Constance, Immeuble Galerie du Lac, Appartement n°13, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
7	Compartiment TITAN SEED FUNDI - Euros du FIS TITAN SEED FUND	MEDIN Fund Management Company	Rue du Lac Constance, Immeuble Galerie du Lac, Appartement n°13, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
8	FIS INNOV INVEST	STB MANAGER	Immeuble STB, 34, rue HédiKarray, Cité des sciences,El Menzah,1004-Tunis
9	Compartiment GO LIVE LOCAL FUND du FIS GO LIVE FUND	GO BIG PARTNERS	Immeuble Henda, Bloc A, Bureau A1, Rue de l'île Rhodes, Les Berges du Lac II, 1053-Tunis
10	Compartiment GO LIVE INTERNATIONAL FUND du FIS GO LIVE FUND	GO BIG PARTNERS	Immeuble Henda, Bloc A, Bureau A1, Rue de l'île Rhodes, Les Berges du Lac II, 1053-Tunis
11	Compartiment FIS NEXT CAP 1 du FIS NEXT CAP FUND	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El Materi, Mutuelleville, 1002-Tunis

12	Compartiment FIS NEXT CAP 2 du FIS NEXT CAP FUND	CAPSA CAPITAL PARTNERS	10 bis, Rue Mahmoud El Materi, Mutuelleville, 1002-Tunis
13	Compartiment NEW ERA LOCAL FUND du FIS NEW ERA FUND	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – Venture Capital	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053 - Tunis
14	Compartiment NEW ERA INTERNATIONAL FUND du FIS NEW ERA FUND	UNITED GULF FINANCIAL SERVICES – Venture Capital	Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj, 2ème étage, Les Berges du Lac, 1053-Tunis
15	Compartiment 216 CAPITAL FUND II - Dinars du FIS 216 CAPITAL FUND II	216 CAPITAL VENTURES	Immeuble Carte, Lot BC4, Centre Urbain Nord, 1082-Tunis
16	Compartiment 216 CAPITAL FUND II - Euros du FIS 216 CAPITAL FUND II	216 CAPITAL VENTURES	Immeuble Carte, Lot BC4, Centre Urbain Nord, 1082-Tunis
17	Compartiment TSF II LOCAL FUND du FIS Tunisia Seed Fund II	FLAT6LABS INVESTMENT TUNISIA	15, Avenue de Carthage, 1001-Tunis
18	Compartiment TSF II INTERNATIONAL FUND du FIS Tunisia Seed Fund II	FLAT6LABS INVESTMENT TUNISIA	15, Avenue de Carthage, 1001-Tunis

** Cette liste n'est ni exhaustive ni limitative. Les sociétés ne figurant pas sur cette liste et qui répondent à l'un des critères énoncés par l'article 1er de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 peuvent se faire opposer le caractère de sociétés faisant appel public à l'épargne.*

Avis des sociétés

Indicateurs d'Activité Trimestriels

Office Plast

Siège Social : Z.I 2, Medjez El Bab B.P. 156 -9070 Tunis

La société Office Plast publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1er trimestre 2026.

Indicateurs	1er trimestre 2026	1er trimestre 2025	Variation 31/03/2026 - 31/03/2025	31/12/2025**
I. Production				
a- Production en valeur (en DT)	8 643 785	8 383 286	3%	34 105 800
b- Production en quantité (en Pièce)	13 402 660	12 905 495	4%	78 676 074
CA LOCAL	2 285 696	2 199 451	4%	16 431 355
CA EXPORT	3 425 582	3 340 760	3%	17 894 015
II. Total Chiffre d'affaires en DT	**5 711 278**	**5 540 211**	**3%**	**34 325 370**
Concessions de marques				
Logiciel				
Terrain				
Construction				- 1 574 874
Matériel industriel	6 565	104 334	-94%	1 624 377
Outillage industriel	3 030	6 778	-55%	50 478
Matériel de Transport				
Matériel informatique	12 928			4 630
Installation générale, ag & aménag divers	13 872			113 349
Equipements de bureaux	6 500			24 699
Immobilisation en cours		41 896		- 158 955
Immobilisation à statut juridique particulier				469 287
III. Total Investissements en DT	**42 894**	**153 008**	**-72%**	**552 991**
Titres de participations	3 150 000	3 150 000	0%	3 150 000
IV. Total Immobilisations financières	**3 150 000**	**3 150 000**	**0%**	**3 150 000**
Endettement à moyen et long terme	2 427 641	3 945 057	-38%	2 804 013
Emprunts à moins d'un an	2 201 603	2 072 263	6%	2 883 377
Financement en devise	1 724 829	883 376	95%	1 493 852
Mobilisation des créances nées sur l'étranger	153 000	940 000	-84%	37 000
CHIRAET / MOURABAHA	6 974 477	6 125 000	14%	3 802 340
CREDIT PFE	2 500 000	2 500 000	0%	2 520 000
Crédit Obliga & Cautions douanières	358 540	516 160	-31%	358 540
Découvert mobilisé	1 560 000	1 000 000	56%	1 360 000
Financement de stocks	560 000	560 000	0%	560 000
Traites avalisées				
Escompte effets	1 761 387	1 894 556	-7%	2 794 831
Factoring	297 500	305 006	-2%	314 000
V. Total Endettement en DT	**20 518 977**	**20 741 418**	**-1%**	**18 927 953**
VI. Trésorerie en DT	**- 319 829**	**- 340 948**	**6%**	**- 1 085 807**
(**) Exercice audité				

Commentaires

- Au premier trimestre 2026, la production s’élève à 8 643 785 DT contre 8 383 286 DT pour la même période de l’exercice 2025.
- Au terme du premier trimestre 2026, le chiffre d'affaires s'établit à 5,71 MDT contre 5,54 MDT à la même période de l’exercice 2025, soit une augmentation de 3%.
- La valeur des investissements du premier trimestre 2026 est de 42 894 DT en baisse de 72 % par rapport à la même période de l'exercice 2025
- Les immobilisations financières s'élèvent à 3 150 000 DT au premier trimestre 2026.
- Au premier trimestre 2026 l’endettement s'élève à 20,52 MDT contre 20,74 MDT à la même période de l’exercice 2025, soit une baisse de 1%
- Au 31 mars 2026, la trésorerie d'Office Plast ressort négative de 319 829 DT.

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE SUBORDONNE

VISA du Conseil du Marché Financier :

Portée du visa du CMF : **Le visa du CMF n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il doit être accompagné des indicateurs d'activité relatifs au premier trimestre de l'exercice 2026, prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour tout placement sollicité après le 20/04/2026. Il doit être également accompagné des états financiers de l'émetteur arrêtés au 31/12/2025 pour tout placement sollicité après le 30/04/2026.**

Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Emprunt Obligataire Subordonné «DAAM Subordonné 2026-1»

Décisions à l'origine de l'émission

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société « DAAM Tamweel » réunie en date du **04 juin 2025** a autorisé l'émission d'un ou de plusieurs emprunts obligataires dans la limite d'un montant maximum de 50 millions de dinars qui vient s'ajouter aux 43 millions de dinars déjà approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire ayant statué sur les comptes de l'année 2023 dans un délai de cinq ans et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les montants successifs, les modalités et les conditions des émissions envisagées.

La même Assemblée a autorisé le Conseil d'Administration à déléguer à la Direction Générale le pouvoir de fixer à la veille de l'émission les modalités et les conditions de l'emprunt, dans les limites définies par le Conseil d'Administration.

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration réuni le **19 février 2026** a approuvé la résolution par circulation du Conseil d'Administration du **29 janvier 2026** relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné par appel public à l'épargne **« DAAM SUBORDONNE 2026-1 »** selon les conditions suivantes :

Montant : 10 millions de dinars ;

Taux d'intérêts :

- Taux variable : TMM+2,5% brut l'an au minimum et TMM+3,5% brut l'an au maximum ;
- Taux fixe : 9,50% brut l'an au minimum et de 10,50% brut l'an au maximum.

Durée : 7 ans

Le Conseil d'Administration a également délégué à la Direction Générale les pouvoirs de fixer les taux et la durée, à la veille de l'émission selon les conditions de marché prévalant à cette date.

A cet effet, la Direction Générale a fixé la durée et les taux d'intérêt de l'emprunt comme suit :

- Taux fixe de 9,60% brut l'an sur 7 ans dont 5 ans de grâce et/ou ;

- Taux variable de TMM + 2,60% brut l'an sur 7 ans dont 5 ans de grâce.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION

Montant

L'emprunt obligataire subordonné « **DAAM SUBORDONNE 2026-1**» est d'un montant de 10 000 000 dinars, divisé en 100 000 obligations subordonnées de nominal 100 dinars.

Le montant définitif de l'emprunt subordonné « **DAAM SUBORDONNE 2026-1** » fera l'objet d'une publication aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Période de souscription et de versement

Les souscriptions au présent emprunt obligataire subordonné seront ouvertes le **29/04/2026** et clôturées sans préavis au plus tard le **11/05/2026**. Elles peuvent être clôturées, sans préavis, dès que le montant maximum de l'émission (10 000 000 DT) est intégralement souscrit.

Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis, soit un maximum de 100 000 obligations subordonnées.

En cas de placement d'un montant inférieur à 10 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le **11/05/2026**, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **25/05/2026** avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public

Les souscriptions au présent emprunt obligataire subordonné et les versements seront reçus à partir du **29/04/2026** aux guichets **d'UNION CAPITAL**, intermédiaire en bourse sis au 1, Place Pasteur -1002- Tunis et des autres intermédiaires en Bourse.

But de l'émission

DAAM Tamweel a décidé d'émettre cet emprunt dans le cadre d'une stratégie visant la consolidation de ses ressources à moyen et long terme et ce, afin de soutenir le développement de son activité dans les meilleures conditions.

CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS

- **Dénomination de l'emprunt :** « DAAM SUBORDONNE 2026-1»
- **Nature des titres :** Titres de créance.
- **Forme des obligations :** Les obligations subordonnées seront nominatives.
- **Catégorie des titres :** Obligations subordonnées qui se caractérisent par leur rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination (cf. rang de créance).

• **La législation sous laquelle les titres sont créés** : Les emprunts obligataires subordonnés sont des emprunts obligataires auxquels est rattachée une clause de subordination (cf. rang de créance). De ce fait, ils sont soumis aux règles et textes régissant les obligations, soit le Code des Sociétés Commerciales : Livre 4, Titre 1, sous-titre 5, Chapitre 3 des obligations.
Ils sont également prévus par la Note 25 de l'Autorité de Contrôle de la Microfinance relative à la définition des éléments constitutifs des fonds propres nets, des fonds propres nets de base et des fonds propres complémentaires, et les éléments de l'actif pris en considération pour le calcul des risques encourus ainsi que leurs quotités.

Modalité et délais de délivrance des titres :
Le souscripteur au présent emprunt obligataire subordonné recevra, dès la clôture de l'émission, une attestation portant sur le nombre des obligations subordonnées détenues, délivrée par « DAAM Tamweel », mentionnant le taux d'intérêt choisi ainsi que la quantité y afférente.

Prix de souscription, prix d'émission et modalité de paiement:
Les obligations subordonnées souscrites dans le cadre de la présente émission seront émises au pair, soit **100 dinars** par obligation subordonnée, payables intégralement à la souscription.

Date de jouissance en intérêts :
Chaque obligation subordonnée souscrite dans le cadre du présent emprunt obligataire subordonné portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation subordonnée entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **11/05/2026**, seront décomptés et payés à cette dernière date.

Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, pour toutes les obligations subordonnées émises servant de base pour les besoins de la cotation en Bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions à l'emprunt subordonné, soit le **11/05/2026** et ce, même en cas de prorogation de cette date.

Date de règlement :
Les obligations subordonnées seront payables en totalité à la souscription.

Taux d'intérêt :
Les obligations subordonnées « **DAAM SUBORDONNE 2026-1** » seront offertes à des taux d'intérêts différents au choix du souscripteur, fixés comme suit :

- Taux fixe sur 7 ans dont 5 ans de grâce : Taux annuel brut de **9,60%** calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

- Taux variable sur 7 ans dont 5 ans de grâce : Taux du Marché Monétaire (**TMM publié par la BCT) +2,60%** brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation subordonnée au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers Taux Moyens Mensuels du Marché Monétaire Tunisien publiés précédant la date de paiement des intérêts majorée de 260 points de base. Les 12 mois à considérer vont du mois de mai de l'année **N-1** au mois d'avril de l'année **N**.

Le souscripteur choisira, lors de la souscription, le type de taux à adopter.

Paiement :

Les intérêts sont payés à terme échu le **11/05** de chaque année.

Le premier paiement des intérêts aura lieu le **11/05/2027**.

Le premier remboursement en capital aura lieu le **11/05/2032**.

La dernière échéance est prévue pour le **11/05/2033**.

Amortissement-remboursement :

Toutes les obligations sont amortissables sur deux tranches d'un montant annuel de 50 dinars par obligation subordonnée, soit la moitié de la valeur nominale. Cet amortissement commencera à la 6ème année.

L'emprunt sera amorti en totalité le **11/05/2033**.

Prix de remboursement :

Le prix de remboursement est de **100 dinars** par obligation subordonnée.

Taux de rendement actuariel et marge actuarielle :

- **Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :**

C'est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt.
Ce taux est de **9,60%** l'an.

- **Marge actuarielle (souscription à taux variable) :**

La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs.

La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtés au mois de mars 2026 à titre indicatif, qui est égale à 7,377% et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 9,977%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de **2,60%** et ce, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

Durée totale, durée de vie moyenne et duration de l'emprunt :

- **Durée totale :**

Les obligations de l'emprunt obligataire subordonné « DAAM SUBORDONNE 2026-1» sont émises pour une durée de 7 ans dont 5 ans de grâce.

- **Durée de vie moyenne :**

Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement du capital puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt.
Cette durée est de **6,5 ans** pour les obligations du présent emprunt.

- **Duration de l'emprunt (souscription à taux fixe) :**

La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration

s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.
La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêts.

La duration est de **5,118 années** pour les obligations du présent emprunt.

Rang de la créance et maintien de l'emprunt à son rang

Rang de créance : En cas de liquidation de « DAAM Tamweel », les obligations subordonnées de la présente émission seront remboursées à un prix égal au nominal et leur remboursement n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers, privilégiés ou chirographaires, mais avant le remboursement des titres participatifs et de capital émis par l'émetteur. Le remboursement des présentes obligations subordonnées interviendra au même rang que celui de tous les autres emprunts obligataires subordonnés déjà émis ou contractés, ou qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant (clause de subordination).

Il est à signaler que ce rang dépendrait des emprunts obligataires qui seront émis conformément aux limites prévues au niveau des prévisions annoncées au niveau de l'actualisation du document de référence « DAAM Tamweel 2025 ».

Toute modification susceptible de changer le rang des titulaires d'obligations subordonnées doit être soumise à l'accord de l'Assemblée Spéciale des titulaires des obligations prévues par l'article 333 du Code des Sociétés Commerciales. Les intérêts constitueront des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de l'émetteur.

Maintien de l'emprunt à son rang : L'émetteur s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des obligations subordonnées du présent emprunt, à n'instituer en faveur d'autres créances de même nature qu'il pourrait émettre ultérieurement, en dehors de celles prévues au niveau du document de référence susvisé aucune priorité quant à leur rang de remboursement, sans consentir ces mêmes droits aux obligations subordonnées du présent emprunt.

Notation de la société :

En mai 2025, l'agence de notation internationale spécialisée dans le secteur de la microfinance MicroRate a procédé à la notation institutionnelle de la société « DAAM Tamweel », lui attribuant la note « **β** » à long terme. La perspective de la note est stable.

Ci-après le lien de MicroRate relatif à cette notation :

https://admin.microrate.com/assets/72ecb090-0369-4895-b92f-3ad72be0b0d8/DAAM0325%20MIR%20FINAL%20FRENCH%20SUMMARY.pdf

Notation de l'emprunt:

L'agence de notation MicroRate a attribué en date du **29/01/2026** une notation à long terme « BB» avec perspective stable selon l'échelle locale tunisienne à l'emprunt obligataire subordonné « DAAM SUBORDONNE 2026-1» objet de la présente note d'opération.

Ci-après le lien de MicroRate relatif à cette notation :

https://admin.microrate.com/assets/dfc11364-e59f-4251-9b22-91c69059ce03/DAAM0925%20CREDIT%20SUBORD%20FINAL%20FRENCH%20SUMMARY%20(V.2).pdf

Garantie :
Le présent emprunt obligataire subordonné n'est assorti d'aucune garantie.

Mode de placement :
L'emprunt obligataire subordonné objet de la présente note d'opération est émis par Appel Public à l'Épargne. Les souscriptions à cet emprunt subordonné seront ouvertes à tout investisseur intéressé aux guichets d'UNION CAPITAL, intermédiaire en bourse sis au 1, Place Pasteur -1002 Tunis et des autres intermédiaires en Bourse.

Organisation de la représentation des porteurs des obligataires
Les obligataires peuvent se réunir en Assemblée Spéciale, laquelle assemblée peut émettre un avis préalable sur les questions inscrites à la délibération de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires. Cet avis est consigné au procès-verbal de l'Assemblée Générale des actionnaires.

L'Assemblée Générale Spéciale des obligataires désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des obligataires.

Les dispositions des articles 327 et 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'Assemblée Générale Spéciale des obligataires et à son représentant.

Le représentant de l'Assemblée Générale des obligataires a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

Fiscalité des titres
Les intérêts des obligations subordonnées demeurent soumis aux dispositions du Code de l'impôt sur le Revenu des Personnes Physiques et de l'impôt sur les Sociétés, ses textes d'application et textes connexes ainsi qu'aux dispositions du code de la TVA, régissant la fiscalité de ces revenus.

Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires:
L'établissement, la délivrance des attestations portant sur le nombre d'obligations subordonnées détenues ainsi que la tenue de registre des obligataires de l'emprunt **« DAAM SUBORDONNE 2026-1 »** seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par **TUNISIE CLEARING**.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera le taux d'intérêt choisi par ce dernier ainsi que la quantité y afférente.

Marché des titres
Il existe un seul emprunt obligataire en cours émis par « DAAM Tamweel » qui est négocié sur le marché obligataire, il s'agit de l'emprunt « DAAM 2025-1 » émis par appel public à l'épargne pour une durée de 5 ans et un taux d'intérêt annuel de 10,10% et/ou TMM+2,60%.

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt subordonné, « DAAM Tamweel » s'engage à charger l'intermédiaire en bourse « UNION CAPITAL» de demander l'admission des obligations subordonnées souscrites de l'emprunt subordonné « **DAAM SUBORDONNE 2026-1 »** au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Prise en charge par Tunisie Clearing :

« DAAM Tamweel » s'engage, dès la clôture de l'emprunt obligataire subordonné **« DAAM SUBORDONNE 2026-1 »**, à entreprendre les démarches nécessaires auprès de TUNISIE CLEARING en vue de la prise en charge des obligations subordonnées souscrites.

Tribunal compétent en cas de litige :

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, au paiement et à l'extinction du présent emprunt sera de la compétence exclusive du tribunal de Tunis I.

Facteurs de risques spécifiques liés aux obligations subordonnées :

Les obligations subordonnées ont des particularités qui peuvent impliquer certains risques pour les investisseurs potentiels et ce, en fonction de leur situation financière particulière, de leurs objectifs d'investissement et en raison de leur caractère de subordination.

Nature du titre

L'obligation subordonnée est un titre de créance qui se caractérise par son rang de créance contractuel déterminé par la clause de subordination. La clause de subordination se définit par le fait qu'en cas de liquidation de la société émettrice, les obligations subordonnées ne seront remboursées qu'après désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des titres participatifs et de capital émis par l'émetteur. Les obligations subordonnées interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts obligataires subordonnés déjà émis ou contractés, ou qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur proportionnellement à leur montant restant dû, le cas échéant (Clause de subordination telle que définie dans le paragraphe « Rang de créance »).

Qualité de crédit de l'émetteur

Les obligations subordonnées constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûreté de l'émetteur. Le principal des obligations subordonnées constitue une dette subordonnée de l'émetteur. Les intérêts sur les obligations subordonnées constituent une dette chirographaire de l'émetteur. En achetant les obligations subordonnées, l'investisseur potentiel se repose sur la qualité de crédit de l'émetteur et de nulle autre personne.

Le marché secondaire

Les obligations subordonnées sont cotées sur le marché obligataire de la cote de la bourse mais il se peut qu'il ne soit pas suffisamment liquide. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs obligations subordonnées facilement ou à des prix qui leur procureraient un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels un marché secondaire s'est développé. Les investisseurs potentiels devraient avoir une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisante de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les obligations subordonnées, de même qu'ils devraient avoir accès aux instruments d'analyse appropriés ou avoir suffisamment d'acquis pour pouvoir évaluer ces avantages et ces risques au regard de leur situation financière.

Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire

La souscription au taux indexé sur le TMM risquerait de faire supporter à la société un risque de taux du fait que les emplois sont octroyés à des taux fixes.

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué d'une note d'opération relative à l'émission et l'admission de l'emprunt obligataire subordonné « DAAM Tamweel 2026-1» visée par le CMF en date du **14/04/2026** sous **le n°26/1176**, du document de référence « DAAM Tamweel 2025 » enregistré auprès du CMF en date du 07/08/2025 sous le n°25/004, de son actualisation enregistrée auprès du CMF le **14/04/2026** sous le n° **n°25/004/A001**, des indicateurs d'activité relatifs au premier trimestre de l'exercice 2026**,** prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier**,** pour tout placement sollicité après le 20/04/2026 et des états financiers de l'émetteur arrêtés au 31/12/2025 pour tout placement sollicité après le 30/04/2026.

La note d'opération, le document de référence « DAAM Tamweel 2025 » ainsi que son actualisation sont mis à la disposition du public sans frais auprès de DAAM Tamweel, 30, Rue Socrate - Zone d'Activité Kheïreddine - 2060 Lac 3, Tunis, UNION CAPITAL, Intermédiaire en Bourse, 1 Place Pasteur 1002 Tunis Belvédère, et sur le site internet du CMF : www.cmf.tn.

Les indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre de l'exercice 2026 ainsi que les états financiers de l'émetteur arrêtés au 31/12/2025 seront publiés au Bulletin Officiel du CMF et sur son site internet, au plus tard respectivement le 20/04/2026 et le 30/04/2026.

2026 – AS – 315

AVIS DES SOCIETES

ETATS FINANCIERS DEFINITIFS

Banque Zitouna

Siège social : 2, Avenue Qualité de vie – 2015 Le Kram

La Banque Zitouna publie ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en date du 24 avril 2026. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial des Commissaires aux Comptes Madame Emna RACHIKOU (FMBZ KPMG TUNISIE) & Mr Bessem JEDDOU (LEJ AUDIT)

BILAN AU 31 DECEMBRE 2025

(Montants exprimés en milliers de dinars)

	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
ACTIF			
Caisse et avoirs auprès de la BCT, CCP & TGT	**6-1-1**	273 158	820 881
Créances sur les établissements bancaires et financiers	**6-1-2**	1 301 376	135 247
Créances sur la clientèle	**6-1-3**	5 838 897	5 784 067
Portefeuille-titre commercial		-	-
Portefeuille d'investissement	**6-1-4**	370 763	329 062
Valeurs immobilisées	**6-1-5**	110 456	111 273
Autres actifs	**6-1-6**	254 866	252 215
Total de l'actif		**8 149 516**	**7 432 745**
PASSIF			
Banque Centrale et CCP		-	-
Dépôts et avoirs des établissements bancaires et financiers	**6-2-1**	119 808	119 937
Dépôts et avoirs de la clientèle	**6-2-2**	7 005 512	6 320 671
Dettes de financements et Ressources spéciales		-	-
Autres passifs	**6-2-3**	286 827	309 332
Total du passif		**7 412 147**	**6 749 940**
CAPITAUX PROPRES			
Capital		265 000	265 000
Réserves		377 055	304 962
Actions propres		-	-
Autres capitaux propres		-	-
Résultats reportés		40 751	38 675
Résultat de l'exercice		54 563	74 168
Total des capitaux propres	**6-3**	**737 369**	**682 805**
Total passif et capitaux propres		**8 149 516**	**7 432 745**

ETAT DES ENGAGEMENTS HORS BILAN
AU 31 DECEMBRE 2025

(Montants exprimés en milliers de dinars)

	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
1. PASSIFS EVENTUELS			
- Cautions, avals et autres garanties données	**7-1**	215 269	183 857
- Crédits documentaires	**7-2**	96 069	71 178
Total des Passifs éventuels		**311 338**	**255 035**
2. ENGAGEMENTS DONNES			
- Engagements de financement en faveur de la clientèle	**7-3**	749 162	882 036
- Engagements sur titres	**7-4**	32 000	14 800
Total des Engagements donnés		**781 162**	**896 836**
3. ENGAGEMENTS RECUS			
- Garanties reçues	**7-5**	4 698 603	4 584 148

ETAT DE RESULTAT

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025
(Montants exprimés en milliers de dinars)

	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE			
Profits et revenus assimilés	**8-1**	602 616	569 372
Commissions (en produits)	**8-2**	82 901	84 374
Gains sur portefeuille titres commercial et opérations financières	**8-3**	21 610	20 307
Revenus du portefeuille d'investissement	**8-4**	3 861	3 176
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE		**710 988**	**677 229**
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE			
Charges encourues et assimilées	**8-5**	-251 467	-269 109
Commissions encourues		-8 636	-7 916
Pertes sur portefeuille titres commercial et opérations financières			
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE		**-260 103**	**-277 025**
PRODUIT NET BANCAIRE		**450 885**	**400 204**
Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs/créances, hors bilan et passif	**8-6**	-111 386	-74 786
Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs/portefeuille d'investissement	**8-7**	-1 716	-520
Autres produits d'exploitation		1 651	1 958
Frais de personnel	**8-8**	-155 919	-137 238
Charges générales d'exploitation	**8-9**	-74 084	-72 991
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	**8-10**	-18 078	-17 998
RESULTAT D'EXPLOITATION		**91 353**	**98 629**
Solde en gain / perte provenant des autres éléments ordinaires	**8-11**	849	317
Impôt sur les bénéfices	**8-12**	-37 639	-24 778
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES		**54 563**	**74 168**
Solde en gain / perte provenant des éléments extraordinaires		-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE		**54 563**	**74 168**
RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION (DT)	**8-13**	**0,2059**	**0,2799**
ZAKAT PAR ACTION (DT)	**9**	**0,0644**	**0,0581**

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025
(Montants exprimés en milliers de dinars)

	Notes	Au 31 Décembre	
		2025	2024
ACTIVITES D'EXPLOITATION			
Produits d'exploitation bancaire encaissés (hors revenu du portefeuille d'investissement)		690 267	644 869
Charges d'exploitation bancaire décaissées		-261 531	-280 161
Prêts et avances / Remboursement prêts et avances accordés à des établissements financiers		-1 183 823	-74 745
Dépôts / Retraits dépôts auprès d'autres établissements bancaires et financiers		374	44 794
Prêts et avances / Remboursement prêts et avances accordés à la clientèle		-129 841	-787 704
Dépôts / Retraits dépôts auprès de la clientèle		687 709	818 901
Titres de placement / Titres de transaction		0	0
Sommes versées au personnel et créditeurs divers		-232 278	-213 103
Autres flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		-45 927	224 840
Impôts sur les sociétés		-32 470	-14 104
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		**-507 520**	**363 587**
ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
Intérêts et dividendes encaissés sur portefeuille d'investissement		3 861	2 803
Acquisitions cessions sur portefeuille d'investissement		-43 418	-95 050
Acquisitions cessions sur immobilisations		-16 927	-14 655
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		**-56 484**	**-106 902**
ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Emission / Remboursement d'emprunts		-	-30 000
Augmentation / diminution ressources spéciales		-	-
Dividendes versés		-	-
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		**-**	**-30 000**
Incidence des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités			
Variation nette des liquidités et équivalents de liquidités au cours de l'exercice		**-564 004**	**226 685**
Liquidités et équivalents de liquidités en début d'exercice		856 379	629 694
LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES EN FIN	**10**	**292 375**	**856 379**

D'EXERCICE

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la Banque

Banque Zitouna est une Société Anonyme au capital de 265.000.000 DT, créée en 2009, et régie par la loi n° 2016-48 du 11 juillet 2016 relative aux banques et aux établissements financiers.

Banque Zitouna est une Banque commerciale universelle. Son capital social est divisé en 265.000.000 actions de valeur nominale égale à 1 DT chacune.

La structure du capital se présente, au 31 décembre 2025, comme suit :

	Nombre d'actions et de droits de vote	Participation en DT	% du capital et des droits de vote
MAJDA TUNISIA S.A	264 999 993	264 999 993	100%
AUTRES ACTIONNAIRES	7	7	-
Total Général	**265 000 000**	**265 000 000**	**100%**

Note 2. Référentiel d'élaboration et de présentation des états financiers

2-1. Introduction

Eléments constitutifs du référentiel applicable	Les états financiers de la Banque Zitouna sont préparés et présentés en respectant : • Les principes comptables généralement admis prévus par le Système Comptable des Entreprises en vigueur en Tunisie ; • Les principes comptables édictés par les circulaires de la Banque Centrale de Tunisie ; et • Les principes comptables applicables aux institutions financières islamiques, telles que publiées par l'Organisation de Comptabilité et d'Audit des Institutions Financières Islamiques (AAOIFI).
Hiérarchie des sources réglementaires	Le respect de la règlementation en vigueur est établi selon l'ordre suivant : • Loi n°96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises ; • Décret n°96-2459 du 30 décembre 1996, portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité ; • Les normes comptables du secteur bancaire (NCT 21 à NCT 25) ; • La norme comptable relative aux contrats de locations (NCT 41) ; • Les circulaires de la Banque Centrale de Tunisie et notamment la circulaire BCT nº 91-24 du 17 décembre 1991 telle que modifiée et complétée par les circulaires subséquentes ainsi que la circulaire BCT n° 2018-06 du 5 juin 2018 et la circulaire BCT n° 2019-08 du 14 octobre 2019 ; • Les normes de comptabilité financière applicables aux institutions financières islamiques telles que publiées par l'AAOIFI. En cas de divergence entre les différentes sources, l'établissement des états financiers respecte dans tous les cas les concepts et les principes prévus par

	le cadre conceptuel ainsi que la hiérarchie susvisée.
Monnaie de présentation	La monnaie de présentation des états financiers est le dinar tunisien (DT). Les montants présentés dans les états financiers de synthèse et dans les notes annexes sont exprimés en milliers de dinars (KDT), sauf mention contraire. Les effets d'arrondis peuvent générer, le cas échéant, des écarts entre les montants présentés dans les états financiers de synthèse et ceux présentés dans les notes annexes.

Pour la préparation des états financiers de la Banque, l'application des principes et méthodes comptables décrits dans les notes annexes conduit la Direction à formuler des hypothèses et à réaliser des estimations qui peuvent avoir une incidence sur les montants comptabilisés en résultat, sur l'évaluation des actifs et passifs au bilan et sur les informations présentées dans les notes annexes qui s'y rapportent.

Pour réaliser ces estimations et émettre ces hypothèses, la Direction utilise les informations disponibles à la date d'établissement des états financiers et peut recourir à l'exercice de son jugement. Par nature, les évaluations fondées sur ces estimations comportent des risques et incertitudes quant à leur réalisation dans le futur, de sorte que les résultats futurs définitifs des opérations concernées pourront être différents de ces estimations et avoir alors une incidence significative sur les états financiers.

Les hypothèses formulées et les estimations réalisées pour la préparation de ces états financiers ont évolué comparativement à celles retenues lors de la précédente clôture annuelle pour tenir compte des incertitudes actuelles sur les conséquences, la durée et l'intensité de la crise économique générée par la pandémie "Covid-19". Les effets de cette crise sur les hypothèses et estimations retenues sont précisés dans le paragraphe 2-4 de la présente note.

Lorsqu'une estimation est révisée, elle ne constitue pas une correction d'erreur. Les effets sur une estimation comptable d'un changement d'une donnée d'entrée ou d'un changement de technique d'évaluation sont des changements d'estimations comptables à moins qu'ils ne résultent de la correction d'erreurs d'une période antérieure. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement s'il n'affecte que cette période ou au cours de la période du changement et des périodes subséquentes éventuellement affectées par le changement.

Le recours à ces estimations et au jugement concerne notamment les éléments suivants :

- Dépréciation des créances sur la clientèle : La Direction procède à la fin de chaque année à un test de dépréciation, à base individuelle et à base collective, des créances issues des opérations de financement conformément à la démarche décrite au niveau du paragraphe 4-6 de la note 4.
- Dépréciation des titres de participation : Les provisions pour dépréciation des titres de participation figurant parmi les composantes du portefeuille d'investissement sont réexaminées par la Direction à l'issue de chaque arrêté annuel.

Note 3. Exercice comptable

L'exercice comptable commence le 1er janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même année.

Note 4. Bases de mesure et principes comptables pertinents :

Les états financiers de la Banque Zitouna sont élaborés sur la base de la mesure des éléments du patrimoine au coût historique.

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

4-1. Règles de prise en compte des produits

Les revenus sont les produits provenant de l'exploitation de la Banque. Un revenu ne peut être comptabilisé qu'au moment de sa réalisation. La prise en compte du revenu n'est effectuée que dans l'un des cas suivants :

- Une réalisation du revenu au moment de la transaction ;
- Une réalisation du revenu lors de l'exécution du contrat ;
- Une réalisation du revenu lors du recouvrement des prestations de services

Dans ce cadre :

- Les commissions d'études, de gestion et de mise en place de financements, sont prises en compte dans le résultat de la Banque au moment de leur perception.
- Les commissions relatives aux engagements par signature (lettres de crédits, lettres de garantie, etc.) sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'elles sont courues ;
- Les profits, relatifs à des créances courantes, sont pris en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus ;
- Les profits échus et non encore encaissés, relatifs à des créances douteuses (incertaines, préoccupantes ou compromises), sont constatés en profits réservés et présentés en déduction des "Créances sur la clientèle". Ces profits sont pris en compte dans le résultat de la Banque à mesure de leur encaissement. Ainsi, les profits pris en compte antérieurement en résultat au cours d'exercices antérieurs ne sont pas extournés mais doivent être provisionnés.
- Les produits prohibés par les normes islamiques ne sont pas comptabilisés au résultat de l'exercice et sont portés dans des comptes d'attente du passif courant (Nafaa Elaam), en attendant leur liquidation par le Conseil d'administration ou l'assemblée générale de la Banque, sous la supervision du comité de contrôle de conformité des normes bancaires islamiques.

4-2. Rémunération des comptes

A la date de chaque arrêté, les profits encaissés relatifs à des opérations de financement et d'investissement dont l'origine des fonds au départ était des comptes Tawfir, des comptes participatifs, des comptes à vue, des contrats Istithmar et/ou du capital libre de la Banque, sont répartis entre la Banque et les détenteurs des comptes d'investissements en fonction de la

contribution de chaque intervenant dans ces financements et de la clé de répartition contractuelle.
Par ailleurs, les exigences de l'article 47 de la circulaire BCT n° 2018-06 du 5 juin 2018 ainsi que les principes islamiques de solidarité des exercices et de sauvegarde des intérêts des déposants, tels que prévus par la norme FAS 11 de l'AAIOFI (en vigueur jusqu'au 1er janvier 2021), mettent à la charge de la Banque l'obligation de constituer deux types de réserves spécifiques : une réserve d'équilibre des profits (PER) et une réserve pour risque d'investissement (IRR).

- Réserve d'équilibre des profits (PER) : Cette réserve est prélevée de la masse des profits à servir aux déposants, avant prélèvement de la quote-part de la Banque en tant que *"Moudhareb"*. Les montants logés sous cette rubrique, sont répartis proportionnellement entre la Banque et les déposants. La quote-part des déposants est rattachée aux dépôts et avoirs de la clientèle.

- Réserve pour risque d'investissement (IRR) : Cette réserve est prélevée de la masse des profits à distribuer aux déposants, après prélèvement de la quote-part de la Banque en tant que *"Moudhareb"*. Les montants, logés sous cette rubrique, sont du droit des déposants et doivent, par conséquent, être rattachés aux dépôts et avoirs de la clientèle.

4-3. Titres participatifs émis

Les titres participatifs sont des titres subordonnés conformément aux dispositions de l'article 370 du Code des Sociétés Commerciales. Ils sont assimilés à des fonds propres.

Les titres participatifs sont émis sous forme d'un contrat "*Moudharaba"*. Les titulaires des titres participatifs ont droit à une rémunération annuelle comportant une avance et un complément variable.

La partie variable est calculée conformément au système de partage des profits et suivant une clé de répartition fixée annuellement.

La Banque est autorisée à utiliser les techniques de lissage de profit à travers le compte de Reserve d'Equilibre des Profits (PER).

4-4. Zakat

La Banque ne procède pas à la liquidation de la Zakat puisqu'elle n'a pas été expressément mandatée à liquider la Zakat ni par une loi, ni par ses statuts, ni par l'assemblée générale des actionnaires, ni par les clients.

Toutefois, la Banque procède au calcul du montant de la Zakat due par les actionnaires et par les titulaires des comptes d'investissement Mutlak (titulaires des comptes participatifs, comptes Tawfir et contrats Istithmar) et les titulaires des titres participatifs et ce conformément à la norme Charaïque 35 *"La Zakat : l'Aumône légale"* et en concertation avec le comité de contrôle de conformité des normes bancaires islamiques.

4-5. Règles de prise en compte des charges

Toutes les charges ayant concouru à la réalisation des revenus relatifs à l'exercice comptable, doivent être déterminées et rattachées à ce même exercice.
Le rattachement des charges aux produits s'effectue, entre autres, par le biais des comptes de régularisation qui sont utilisés pour répartir les charges et les produits dans le temps de manière à rattacher à chaque exercice seulement les charges et les produits qui le concernent.

4-6. Règles d'évaluation des créances

4-6-1. Provision à base individuelle

Conformément aux dispositions prévues par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires et par la circulaire n° 91-24 du 17 décembre 1991 de la Banque Centrale de Tunisie, une évaluation de l'ensemble des créances de la Banque est effectuée sur la base de la situation, à la date d'arrêté, et compte tenu des événements postérieurs à cette date.

Cette évaluation est accompagnée d'une appréciation de l'ensemble des garanties déductibles au sens de la circulaire n°91-24 de la Banque Centrale de Tunisie relative aux règles prudentielles.

Ces deux opérations conduisent la Banque à déterminer un montant de provisions requis, un montant de la dotation aux provisions et un montant de produits réservés.

Les provisions sont déterminées selon les taux prévus par la circulaire de la BCT après déduction des garanties considérées comme valables.

(i) Prise en compte des garanties :

Les garanties qui ont été considérées comme juridiquement valables sont :

- Les garanties reçues de l'Etat tunisien, des banques et des compagnies d'assurance, lorsqu'elles sont matérialisées ;
- Les garanties matérialisées par des instruments financiers ;
- Les hypothèques dûment enregistrées et portant sur des biens immatriculés à la conservation de la propriété foncière, réalisables dans un délai raisonnable ;
- Les promesses d'hypothèques portant sur des terrains acquis auprès de l'AFH, l'AFI ou l'AFT.

(ii) Taux de provision :

Les provisions sur engagements sont déterminées conformément aux normes prudentielles de division, de couverture des risques et de suivi des engagements objet de la circulaire BCT n° 91-24, telle que modifiée par les textes subséquents, qui définit les taux minima de provisionnement de la manière suivante :

Classe 2- Actifs incertains	20%
Classe 3- Actifs préoccupants	50%
Classe 4- Actifs compromis	100%

Les taux de provisionnement par classe de risque sont appliqués au risque net non couvert, soit le montant de l'engagement déduction faite des agios réservés et de la valeur des

garanties obtenues sous forme d'actifs financiers, d'immeubles hypothéqués, de garanties de l'Etat et des garanties des banques et assurances.

4-6-2. Provision à base collective

En application de l'article 10 bis (nouveau) de la circulaire BCT 91-24 du 17 décembre 1991 relative à la division, couverture des risques et suivi des engagements, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents et notamment par la circulaire 2021-01 du 11 janvier 2021, la circulaire 2022-02 du 24 février 2023, la circulaire 2023-02 du 24 février 2023, la circulaire 2024-01 du 19 janvier 2024 et la circulaire 2025-01 du 29 janvier 2025, la banque doit constituer par prélèvement sur le résultat, des provisions générales dites « provisions collectives » pour couvrir les risques latents sur les engagements courants et les engagements nécessitant un suivi particulier (classes 0 et 1) au sens de l'article 8 de la circulaire n°91-24.

La BCT a imposé aux établissements de crédit à travers la circulaire BCT n° 2025-01 une nouvelle méthodologie référentielle de détermination des provisions collectives pour couvrir les risques latents sur les engagements courants et ceux nécessitant un suivi particulier.

Les apports de cette nouvelle méthodologie se résument en :

- La modification de la méthodologie du calcul du taux de migration moyen ;
- La révision à la hausse des taux de provisionnement minimums retenus par la BCT.

La formule de calcul est désormais comme suit :

Provision collective du groupe i : PCgi = Engts 0&1gix (TMMgi + Δgi)x TPgi

Provision collective globale :Σ PCgi

TMM : Taux de migration moyen par groupe de créances observé au cours des années antérieures.
TPR : Taux de provision à retenir par la Direction Générale sur la base des taux de provisionnements moyens avec des minimums exigés par la BCT.
Δ : taux d'aggravation.

4-6-3. Provisions additionnelles

Selon l'article 10 quater de la circulaire BCT n° 91-24 du 17 décembre 1991 relative à la division, couverture des risques et suivi des engagements, telle que modifiée par les textes subséquents, les banques et les établissements financiers doivent constituer des provisions additionnelles sur les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 3 ans pour la couverture du risque net et ce, conformément aux quotités minimales suivantes :

- 40% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 3 à 5 ans ;
- 70% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 6 et 7 ans ;
- 100% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 8 ans.

L'ancienneté dans la classe 4 est déterminée selon la formule suivante : A=N-M+1 tel que :

- **A** : Ancienneté dans la classe 4 ;
- **N** : Année d'arrêté des états financiers ;
- **M** : Année de la dernière migration vers la classe 4.

Le risque net correspond à la valeur de l'actif après déduction :

- Des produits réservés ;
- Des garanties reçues de l'Etat, des organismes d'assurance et des banques et des établissements financiers ;
- Des garanties sous forme de dépôts ou d'actifs financiers susceptibles d'être liquidés sans que leur valeur soit affectée, et
- Des provisions constituées conformément au paragraphe 4-6-1 supra.

4-6-4. Valeur des biens IJARA

La valeur des biens octroyés à la clientèle via la *"technique Ijara"* est prise en considération en tant que garantie pour le calcul des provisions à caractère individuel et des provisions additionnelles et ce compte tenu d'une décote annuelle sur le coût d'acquisition. Cette décote diffère selon la nature du bien financé et se détaille comme suit :

	Dossiers classés Avant 2025	Dossiers classés en 2025
Matériel standard	Valeur d'origine avec une décote de 30% par an d'âge	Valeur d'origine avec une décote de 20% par an d'âge
Matériel spécifique	Valeur d'origine avec une décote de 40% par an d'âge	Valeur d'origine avec une décote de 40% par an d'âge
Immeubles	Valeur d'origine avec une décote de 0% par an d'âge	Valeur d'origine avec une décote de 0% par an d'âge

Par ailleurs, la valeur du bien est considérée nulle en cas d'épave ou de vol.

Suite de l'examen des règles de provisionnement, notamment pour les financements Ijara Akarat (Immeubles), il est déterminé de réviser l'approche liée à l'évaluation des biens octroyés par la technique Ijara. Désormais, la décote annuelle sur le coût d'acquisition ne sera plus appliquée pour les financements Ijara Akarat, et la valeur du bien sera déterminée en utilisant la valeur marchande justifiée par une expertise. Cette révision prend en considération les éléments suivants :

- Les biens immobiliers démontrent une valorisation croissante, contrairement aux biens mobiliers qui subissent une dépréciation au fil du temps.

- Les biens sont la propriété de la banque.

Par conséquent, la décision est prise de ne plus effectuer de décote pour les financements Ijara Akarat (immeubles) lors de l'évaluation des garanties déductibles en vue du calcul des provisions pour les nouveaux clients classés.

Cette modification s'applique aux dossiers classés à partir de 2022. Toutefois, il est important de noter que la décote reste applicable pour les dossiers classés avant 2022 avec une décote de 10% , afin de maintenir la cohérence des méthodes appliquées aux stocks des clients classés.

4-7. Règles d'évaluation des titres

Conformément aux dispositions prévues par les normes comptables sectorielles des établissements bancaires, l'évaluation des titres détenus par la Banque est effectuée comme suit :

- Les titres de transaction sont évalués à la valeur de marché. La valeur de marché correspond au cours en bourse moyen pondéré à la date d'arrêté ou à la date antérieure la plus récente. Les variations de cours consécutives à leur évaluation à la valeur de marché sont portées en résultat.
- Les titres de placement sont valorisés pour chaque titre séparément, à la valeur du marché pour les titres cotés, et à la juste valeur pour les titres non cotés. Il ne peut y avoir de compensation entre les plus-values latentes de certains titres avec les pertes latentes sur d'autres titres.
- La moins-value latente ressortant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché donne lieu à la constitution de provision contrairement aux plus-values latentes qui ne sont pas constatées.
- Les titres d'investissement sont valorisés pour chaque titre séparément, à la valeur du marché pour les titres cotés, et à la juste valeur pour les titres non cotés. Le traitement des plus-values latentes sur ces titres est le même que celui prévu pour les titres de placement. Les moins-values latentes ne font l'objet de provision que dans les deux cas suivants :
    - Une forte probabilité que l'établissement ne conserve pas ces titres jusqu'à l'échéance.
    - L'existence de risques de défaillance de l'émetteur des titres.

4-8. Portefeuille encaissement et comptes exigibles après encaissement

Les éléments détenus par la Banque pour le compte de tiers, en attente d'encaissement figurent au niveau des états financiers. La Banque a opté pour leur traitement au sein de la comptabilité financière en utilisant des comptes matières spécifiques à ces valeurs. Les comptes utilisés sont compensés pour le besoin de la présentation des états financiers.

IV-9- CONVENTION DE PRÉÉMINENCE DU FOND SUR LA FORME

Les opérations effectuées par la banque sont comptabilisées conformément à leur nature et réalité financière sans tenir compte uniquement de leur apparence juridique. C'est le cas des opérations de Mourabaha, d'Ijara et de ventes Khadamet.

4-9. Opérations de Mourabaha, d'Ijara et de ventes Khadamet

Les opérations effectuées par la Banque sont comptabilisées conformément à leur nature et réalité financière sans tenir compte uniquement de leur apparence juridique. C'est le cas des opérations de Mourabaha, d'Ijara et de ventes Khadamet.

4-10. Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et sont amorties linéairement aux taux suivants :

- Immeubles 05%
- Agencement et Aménagement 10%
- Matériel et mobilier de bureau 10%

- Matériel de transport 20%
- Matériel informatique 20%
- Droits d'usage 04%
- Logiciels informatiques 33%

4-11. Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les opérations en devises sont traitées séparément dans une comptabilité autonome au titre de chacune des devises concernées et sont converties dans la comptabilité en monnaie de référence sur la base du cours de change moyen interbancaire en date d'arrêté utilisé pour l'ensemble des opérations comptabilisées dans chaque devise au cours de cette période.

4-12. Avantages bénéficiant au personnel :

Les avantages consentis au personnel (y compris les dirigeants) de la Banque sont classés en deux catégories :

- Les avantages à court terme tels que les salaires, les congés annuels, les primes, les indemnités et enveloppes ainsi que les cotisations de sécurité sociale liées aux régimes des prestations familiales, d'assurance sociale, d'assurance maladie et de réparation des préjudices résultant des accidents de travail et des maladies professionnelles ;

- Les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment par les cotisations aux régimes de retraite de base et de retraite complémentaire ainsi que par les compléments de retraite et l'indemnité de départ à la retraite prévue par l'article 53 de la convention collective sectorielle du personnel des banques et des établissements financiers.

4-12-1. Avantages à court terme

La Banque comptabilise une charge lorsqu'elle a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

4-12-2. Avantages postérieurs à l'emploi

La Banque distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes qualifiés de "*régimes à cotisations définies"* ne sont pas représentatifs d'un engagement pour la Banque et ne font l'objet d'aucune provision. Le montant des cotisations ou des contributions d'assurance Takaful appelées pendant l'exercice est constaté en charges.

Seuls les régimes qualifiés de "*régimes à prestations définies*" sont représentatifs d'un engagement à la charge de la Banque nécessitant évaluation et provisionnement.

Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si la Banque est tenue ou pas, par les clauses d'une convention ou par une obligation implicite, d'assurer les prestations promises aux membres du personnel.

Pour le personnel de la Banque, les avantages postérieurs à l'emploi relèvent, exclusivement, de régimes à cotisations définies. En effet, la Banque cotise à la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) au titre des régimes nationaux de retraite de base et complémentaire. En outre, la Banque, a mis en place, par accord d'entreprise conclu avec une compagnie d'assurance Takaful, une retraite par capitalisation.

Par ailleurs la Banque a souscrit au profit de son personnel une assurance-Takaful de départ à la retraite pour couvrir le versement d'une indemnité de départ à la retraite égale à douze fois le dernier salaire mensuel brut.

4-13. Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt sur les bénéfices, comptabilisée par la Banque correspond à celle exigible en vertu de l'application des règles de détermination du bénéfice imposable.

L'incidence des décalages temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs de la Banque et leur base fiscale n'est pas ainsi, prise en compte.

4-14. Cotisations au Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires (FGDB)

Les articles 149 et suivants de la loi n°2016-48 du 11 juillet 2016 relative aux banques et aux établissements financiers ont institué le Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires (FGDB) et ont prévu l'obligation des banques d'y adhérer.

Par ailleurs, l'article 17 du décret n° 2017-268 du 1er février 2017 relatif à la fixation des règles d'intervention, d'organisation et de fonctionnement dudit fonds, a fixé la cotisation annuelle de chaque Banque adhérente à 0,3% TTC de l'encours de ses dépôts à la fin de l'exercice comptable précédent.

Vu la spécificité des dépôts de la Banque Zitouna et afin de se conformer aux normes bancaires islamiques et spécifiquement le principe de partage des pertes et profits, la cotisation au FGDB relative aux dépôts d'investissements est supportée par les déposants par prélèvement des profits leur revenant. Cette charge est affectée à la rubrique CH1 "Charges encourues et assimilées" de l'état du résultat.

Pour la cotisation au FGDB relative aux dépôts autres que les dépôts d'investissement, la charge est affectée à la rubrique CH7 "Charges générales d'exploitation" de l'état de résultat.

4-15. Résultat de base par action

L'objectif du résultat de base par action est de fournir une mesure de la quote-part de chaque porteur d'action ordinaire en circulation dans la performance de l'entité au cours d'une période comptable.

Le résultat de base par action est égal au résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de la Banque divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période correspond au nombre d'actions ordinaires en circulation en début de période diminué des actions propres, ajusté des actions ordinaires remboursées ou émises au cours de la période en pondérant par un facteur temps.

Le facteur de pondération est égal au nombre de jours où les actions sont en circulation par rapport au nombre total de jours de la période, une approximation de la moyenne pondérée étant toutefois autorisée.

Les actions ordinaires sont prises en compte dans le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période, à compter de la date à laquelle la contrepartie est

recouvrable (généralement la date d'émission, en tenant compte des modalités de leur émission et de la substance de tout contrat associé à l'émission).

Lorsque des actions gratuites sont émises, le nombre d'actions ordinaires en circulation augmente sans augmentation des ressources. En conséquence, le nombre d'actions ordinaires en circulation avant l'événement est ajusté au prorata de la modification du nombre d'actions ordinaires en circulation comme si l'événement s'était produit à l'ouverture de la première période présentée.

4-16. Application de l'article 412-III de la loi N°41 de l'année 2024

Les dispositions de l'article 412-III de la loi N°41 de l'année 2024 stipule que les banques devront réduire les taux d'intérêt fixes appliqués aux crédits en cours de remboursement dont la durée initiale de remboursement est supérieure à 7 ans, cette réduction s'applique si la valeur totale des intérêts contractuels payés par le client au cours des trois années précédant la demande de réduction dépasse 8 % de l'encours du capital restant dû.

Les dispositions dudit article sont appliquées et mises en place à la date d'arrêté des états financiers de l'exercice clos au 31/12/2025.

Note 5. Note sur le Reporting ESG Banque Zitouna Exercice clos le 31 décembre 2025

Préambule

Le présent rapport constitue la première publication de Banque Zitouna relative aux informations financières en matière de durabilité, élaborée en référence à la norme IFRS S1 - Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité. Il s'inscrit dans le cadre des orientations du Conseil du Marché Financier (CMF) pour les états financiers clos au 31 décembre 2025, marquant une étape fondatrice dans notre démarche de transparence ESG (Environnemental, Social et de Gouvernance).
Ce document reflète notre engagement à intégrer les enjeux de durabilité au cœur de notre stratégie, de notre gouvernance et de notre gestion des risques. En tant que premier exercice dans un contexte réglementaire tunisien en pleine évolution, ce rapport adopte une approche progressive, conformément au principe de « Comply or Explain ». Il privilégie des informations qualitatives détaillées pour décrire notre feuille de route, tout en posant les jalons pour un reporting quantitatif futur plus mature.

5-1. Gouvernance

La Banque est convaincue qu'une gouvernance robuste et éclairée représente le socle indispensable à une gestion efficace des risques et opportunités liés à la durabilité. Nous avons initié une structuration de notre cadre de gouvernance pour assurer une supervision et un pilotage rigoureux des enjeux ESG, garantissant leur intégration à tous les niveaux de décision et leur contribution à la création de valeur à long terme.

(i) Organes de Gouvernance au niveau du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration assume la responsabilité ultime de la supervision de la stratégie de durabilité de la banque. Il s'assure de son alignement avec la stratégie globale et veille à ce que les risques et opportunités ESG soient adéquatement identifiés et gérés. Pour l'assister dans ses missions, le Conseil s'appuie sur des comités spécialisés dont l'activité témoigne d'un engagement soutenu.

(i)-a Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2025, le Conseil d'Administration a démontré son implication active en tenant six (6) réunions. Le taux de présence des administrateurs, avoisinant les 100%, atteste de l'engagement fort de ses membres dans la supervision stratégique de la Banque, y compris sur les enjeux de durabilité.

(i)-b Comités Spécialisés du Conseil

Les comités spécialisés jouent un rôle crucial dans l'examen approfondi des sujets relevant de leur compétence, y compris l'intégration progressive des dimensions ESG.

- **Comité d'Audit (CPAI) :** Il supervise l'intégrité des informations financières et non financières publiées, ainsi que l'efficacité des contrôles internes liés éventuellement au prochain processus de reporting ESG.
- **Comité des Risques (CGR) :** Chargé de la supervision de l'exposition globale de la banque aux risques, y compris les éventuels risques climatiques et ESG.
- **Comité des Nominations et des Rémunérations (CNR) :** Il veille à l'intégration de compétences ESG au sein du Conseil et de la Direction, et examinera à terme l'alignement des politiques de rémunération avec les objectifs de performance en matière de durabilité.
- **Comité de Contrôle de Conformité des Normes Bancaires Islamiques :** Reflétant la spécificité de nos activités, le comité s'assure de la conformité de nos produits et opérations avec les principes de la finance islamique, qui intègrent intrinsèquement des considérations éthiques et sociales.

(ii) Structures de Pilotage au niveau de la Direction Générale

Pour traduire la vision stratégique en actions concrètes, la banque s'appuie sur des comités de direction et des directions opérationnelles dédiées, garantissant une expertise pointue et une responsabilité claire dans le déploiement de notre feuille de route ESG.

(ii)-a Comités de Direction et de Pilotage

Ces comités assurent le pilotage opérationnel et la mise en œuvre des décisions stratégiques, en intégrant les considérations de performance, de risque et de conformité.

- **Comité Exécutif :** Sa mission réside dans l'examen et la définition de la stratégie, du développement, de l'organisation et du pilotage global de la Banque.

- **Comité des Directeurs :** Il assure une meilleure gestion de l'activité opérationnelle de la Banque, axée sur la performance et sur les mécanismes de direction et de leadership.
- **Comité Stratégique :** Il est chargé d'assurer le pilotage du plan de transformation stratégique, de suivre les projets, de prendre les décisions relatives aux risques identifiés et d'arbitrer les points de conflits.
- **Comité de Gestion des Risques :** Il assure le relais entre le Comité des Risques du Conseil d'Administration et le Management, en veillant au respect des politiques de gestion des risques (financement, marchés, opérationnels) et d'adéquation des fonds propres.
- **Comité de Coordination du Contrôle Interne :** Sa mission est de superviser le contrôle permanent à l'échelle de toute la banque et de fixer les mécanismes de coordination et de reporting entre les différents intervenants.
- **Comité de Compliance :** Il pilote et supervise le système de contrôle de la conformité de la Banque, s'assurant du respect des lois, réglementations, politiques internes et normes d'éthique professionnelle.
- **Comité de Recouvrement :** Sa mission s'articule autour du suivi et de la gestion du recouvrement des impayés de financement et des comptes.

(ii)-b Directions Opérationnelles dédiées à la Durabilité

- **Direction Expérience client et Durabilité :** Le département Durabilité a pour mission de définir et piloter la stratégie ESG. Il supervise la mise en œuvre des initiatives RSE et en évalue la pertinence par rapport aux objectifs fixés, tout en promouvant la finance durable auprès des clients et partenaires externes. Il conduit également les démarches visant à obtenir ou maintenir des certifications et labels ESG/RSE.
- **Département Risque Opérationnels, RCSA et PCA :** Le périmètre de ce département a été formellement élargi pour inclure la responsabilité de l'ensemble du dispositif futur de gestion des risques ESG. Il sera chargé de développer les méthodologies d'identification, d'évaluation et de suivi des risques climatiques, environnementaux et sociaux.
- **Direction des Investissements à Impacts :** Cette direction est spécifiquement chargée de développer et de promouvoir notre offre de finance durable. Elle coordonne, avec les entités concernées, la conception de produits financiers verts et responsables, et assure l'alignement de notre politique de financement avec les objectifs de durabilité.

(ii)-c Gouvernance Groupe et Synergies

Dans le cadre de notre stratégie « More Business », nous structurons une gouvernance Groupe robuste pour assurer une intégration cohérente des activités de nos filiales. L'objectif est de décloisonner les métiers, de développer des synergies croisées et de maximiser la création de valeur à l'échelle du groupe, y compris sur les aspects ESG. Les mécanismes de supervision, de contrôle et de pilotage des filiales sont renforcés pour assurer une vision consolidée et une meilleure maîtrise des risques.

5-2. Stratégie

Notre stratégie de durabilité constitue le quatrième pilier de notre plan stratégique global 2025/2030. Elle vise à inscrire durablement la banque dans une trajectoire de performance responsable, alignée sur les exigences réglementaires, les attentes sociétales et les meilleures pratiques internationales. Cette stratégie n'est pas un complément, mais une composante intégrale de notre modèle d'affaires, conçue pour renforcer notre résilience et créer de nouvelles sources de croissance.

(i) Articulation avec la Stratégie Globale et le Modèle d'Affaires

L'intégration de l'ESG est un levier de transformation pour l'ensemble de nos activités. Notre démarche repose sur une analyse de double matérialité visant à identifier et prioriser les enjeux les plus pertinents :

- **Matérialité d'impact** : L'impact de nos activités sur l'environnement et la société.
- **Matérialité financière** : L'impact des enjeux ESG sur la performance financière, les perspectives et la pérennité de la banque.

Cette analyse, qui sera menée via un diagnostic ESG approfondi et une consultation de nos parties prenantes, constituera le fondement de notre feuille de route ESG. Elle nous permettra de concentrer nos efforts là où nous pouvons avoir le plus d'impact positif et là où les risques et opportunités financiers sont les plus significatifs.

(ii) Opportunités liées à la Durabilité

Notre stratégie est conçue pour répondre aux principaux risques et saisir les opportunités découlant de la transition vers une économie plus durable.
L'ESG devient un levier business à part entière. Notre ambition est de nous positionner comme un acteur de référence de la finance durable en Tunisie. Cela se traduit par notre ambition de :

- **Développement de produits verts et durables :** Nous sommes actuellement en train de mettre à niveau notre offre pour lancer progressivement une gamme de produits financiers compétitifs (financements verts, obligations durables, etc.) destinée aux particuliers, professionnels et entreprises, afin de soutenir activement le financement de la transition énergétique et écologique.
- **Financement d'investissements à impacts :** Nous sommes en train d'adapter et de mettre en œuvre notre politique de financement pour soutenir activement les projets dans les secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique, créant ainsi de nouvelles sources de revenus tout en contribuant aux objectifs nationaux de durabilité.

(iii) Stratégie de Transition et Capital Humain

La réussite de notre transformation repose sur l'engagement de nos collaborateurs. Le sixième pilier de notre stratégie est consacré au capital humain, reconnaissant que l'ensemble de nos équipes constitue les principaux acteurs du changement.

- **Montée en compétences :** Nous prévoyons de renforcer notre dispositif de formation pour adapter les compétences de nos équipes aux nouveaux métiers de la finance durable et aux enjeux ESG.
- **Gestion des talents et performance :** Nous optimisons notre modèle de gestion de la performance pour qu'il soit plus transparent et équitable. Un dispositif de gestion des Hauts Potentiels est mis en place pour fidéliser les talents clés.
- **Bien-être et expérience collaborateur :** La promotion du bien-être au travail est prévue comme un axe structurant pour favoriser l'engagement et l'alignement du capital humain avec notre vision de banque responsable.

Ces orientations stratégiques sont susceptibles d'avoir une incidence sur nos perspectives financières, notamment via la croissance des revenus issus de la finance durable, et sur nos hypothèses comptables, en particulier concernant l'évaluation des risques de crédit sur les secteurs en transition.

5-3. Gestion des Risques et Opportunités

La Banque ambitionne de lancer un processus structuré pour identifier, évaluer, gérer et suivre les risques et opportunités liés à la durabilité. Ce processus est en cours de déploiement et vise à être pleinement intégré dans notre cadre global de gestion des risques.

(i) Processus d'Identification et d'Évaluation

L'identification des risques et opportunités ESG matériellement significatifs est la première étape de notre démarche. Elle s'appuie sur :

- **Le diagnostic ESG approfondi** : Une analyse complète de nos opérations, produits et services pour évaluer notre exposition aux enjeux ESG.
- **L'analyse de matérialité** : Un processus de hiérarchisation des enjeux en fonction de leur incidence potentielle sur notre situation financière, notre performance et nos perspectives.
- **La veille réglementaire et sectorielle** : Un suivi constant des évolutions normatives et des tendances de marché pour anticiper les risques et opportunités émergents.

Les principaux risques à identifier incluent les risques de transition (liés à l'évolution vers une économie bas-carbone, pouvant affecter la solvabilité d'emprunteurs dans des secteurs à forte intensité carbone) et les risques physiques (liés aux impacts directs du changement climatique sur les actifs financés ou nos propres opérations).

(ii) Processus de Gestion et d'Atténuation des Risques

Pour gérer les risques identifiés, notamment dans notre cœur de métier qu'est le financement, nous mettons en place des politiques et des procédures spécifiques.

(ii)-a .Alignement de la Politique de Financement

Nous procédons à un alignement de notre politique de financement sur les enjeux de durabilité. Ce processus inclut :

- **Définition de l'appétence au risque ESG :** Nous avons entamé les travaux pour définir des critères clairs sur les types de risques acceptés et fixons des limites d'exposition sectorielles et individuelles pour les activités les plus sensibles.
- **Adaptation des règles d'octroi de financement :** Les conditions d'octroi (quotités, garanties) et les processus d'étude et d'approbation sont en cours d'adaptation pour intégrer une analyse des risques ESG des projets et des emprunteurs.

(ii)-b. Mise en place de Référentiels Techniques et de Partenariats

Pour sécuriser nos financements dans le domaine de la transition énergétique, nous établissons un cadre de maîtrise du risque technique :

- **Référentiel interne :** Nous développons des exigences techniques minimales pour les équipements financés (panneaux solaires, onduleurs, etc.) et des critères stricts d'évaluation et de sélection des prestataires techniques (EPC, bureaux d'études) basés sur leurs capacités, leur expérience et leurs certifications.
- **Cadre conventionnel :** Nous établissons des conventions avec des partenaires techniques de premier plan pour sécuriser les phases de construction et d'exploitation des projets financés. Ces partenariats visent à réduire le risque de performance, garantir la conformité réglementaire et, in fine, sécuriser le remboursement de nos financements.

5-4. Indicateurs et Objectifs

(i) Indicateurs et Objectifs Qualitatifs Actuels

Nos objectifs à court et moyen termes sont principalement de nature qualitative et visent à construire les fondations de notre performance en matière de durabilité :

- **Finalisation du diagnostic ESG et de l'analyse de matérialité :** Objectif de finalisation au cours du premier semestre 2027 pour disposer d'une cartographie précise et hiérarchisée des enjeux.
- **Définition d'une feuille de route ESG intégrée** : Sur la base du diagnostic, élaboration d'un plan d'action détaillé avec des objectifs clairs, des responsabilités définies et un calendrier de mise en œuvre (fin 2026).
- **Lancement d'une gamme de produits verts et durables :** Objectif de mise sur le marché des premiers produits au cours de l'année 2027.
- **Obtention de certifications et labels ESG :** Identification des labels pertinents pour notre marché et lancement du processus de certification d'ici 2027 pour renforcer notre crédibilité et notre positionnement.

(ii) Indicateurs Quantitatifs (2025)

Bien que notre système de reporting soit en cours de structuration, nous sommes en mesure de communiquer les indicateurs suivants pour l'exercice 2025 :

- **Indicateurs de Gouvernance :**
  - Conseil d'Administration : six (6) réunions avec un taux de présence des administrateurs, avoisinant les 100%.
  - Comité d'Audit (CPAI) : Ce comité a tenu six (6) réunions en 2025, avec un taux de présence de ses membres de 100%.
  - Comité des Risques (CGR) : Ce comité a tenu sept (7) réunions au cours de l'exercice 2025, avec un taux de présence de 100%.
  - Comité des Nominations et des Rémunérations (CNR) : Ce comité a tenu sept (7) réunions en 2025, avec un taux de présence de 100%.
  - Comité de Contrôle de Conformité des Normes Bancaires Islamiques : Ce comité a tenu quatre (4) réunions au cours de l'exercice 2025
- **Indicateur Environnemental (Financements Verts) :** Un montant de 219 millions de dinars a été alloué au financement de projets liés aux énergies renouvelables.
- **Indicateur Social (Formation)** : Nos collaborateurs ont bénéficié en moyenne de 3,3 jours de formation par employé, démontrant notre investissement dans le capital humain.

(iii) Feuille de Route pour le Développement d'Indicateurs Quantitatifs

Nous avons établi un calendrier prévisionnel pour la mise en place progressive d'indicateurs quantitatifs clés :

- **Bilan des émissions de gaz à effet de serre (Bilan Carbone) :** Lancement de la démarche pour quantifier nos émissions directes (Scope 1 et 2) en 2026, avec pour objectif de publier les premiers résultats dans le rapport de l'exercice 2027.
- **Mise en place d'un Système de Gestion Environnementale et Sociale (SGES)** : Déploiement d'un SGES d'ici fin 2027 pour structurer la collecte de données, le suivi des actions et le reporting sur nos impacts environnementaux et sociaux.
- **Indicateurs de financement durable** : Développement d'indicateurs pour suivre le volume des financements alloués aux projets verts et à impact.
- **Indicateurs sociaux** : Suivi d'indicateurs relatifs à la diversité, et au bien-être au travail, à intégrer dans nos rapports futurs.

Note 6. Notes relatives au bilan :

6-1. Actif

6-1-1. Caisse et avoirs auprès de la BCT, CCP et TGT

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025 à 273 158 KDT contre 820 881 KDT au 31/12/2024 enregistrant une baisse de -67% soit -547 723 KDT. Elle s'analyse comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Caisse	74 592	71 664	2 928	4
Comptes ordinaires BCT	198 522	749 173	-550 651	-74
Chèques Postaux	44	44	0	0
Total	**273 158**	**820 881**	**-547 723**	**-67**

6-1-2. Créances sur les établissements bancaires et financiers

Le solde de la rubrique Créances sur les établissements bancaires et financiers s'élève au 31/12/2025 à 1 301 376 KDT contre 135 247 KDT au 31/12/2024 enregistrant une hausse de 862% soit 1 166 129 KDT. Il s'analyse comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Créances sur les établissements Bancaires	(i)	1 148 907	50 266	1 098 641	2186
Créances sur les établissements Financiers	(ii)	152 469	84 981	67 488	79
Total		**1 301 376**	**135 247**	**1 166 129**	**862**

(i) Les créances sur les établissements bancaires se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Moudharaba interbancaire	1 129 232	13 293	1 115 939	8395
Financement Mourabaha	0	0	0	0
Comptes correspondants NOSTRI	19 221	36 816	-17 595	-48
Comptes correspondants LORI	0	0	0	0
Créances rattachées sur Moudharaba interbancaire	454	157	297	189
Créances rattachées sur financement Mourabaha	0	0	0	0
Total	**1 148 907**	**50 266**	**1 098 641**	**2186**

(ii) Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Certificats de leasing	0	0	0	0
Financement Wakala Bil Istethmar	131 471	62 791	68 680	109
Créances sur les autres établissements Financiers	2	2	0	0
Financement Mourabha	19 243	20 000	-757	-4
Financement Ijara	185	224	-39	-17
Créances rattachées aux comptes des établissements financiers	1 568	1 964	-396	-20
Total	**152 469**	**84 981**	**67 488**	**79**

La ventilation des créances sur les établissements bancaires et financiers selon la durée résiduelle se présente comme suit :

	jusqu'à 3 mois	Entre 3 mois et 6 mois	entre 6 mois et 1 an	Entre un 1 an et 5 ans	Plus de 5 ans	Sans Maturité	Total
Certificat de leasing	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur les autres établissements Financiers	0	0	0	0	0	2	2
Moudharaba interbancaire	1 115 542	0	13 691	0	0	0	1 129 233
Comptes correspondants NOSTRI	0	0	0	0	0	19 221	19 221
Comptes correspondants LORI	0	0	0	0	0	0	0
Financements accordés aux établissements financiers	9 153	4 734	13 409	104 812	18 792	0	150 900
Créances rattachées	627	332	629	433	0	0	2 021
Total	**1 125 322**	**5 066**	**27 729**	**105 245**	**18 792**	**19 221**	**1 301 376**

La ventilation des avoirs des établissements bancaires et financiers par nature de relation se présente comme suit :

	Entreprises liées	Entreprises associées	Autres	Total
Certificat de leasing			0	0
Créances sur les autres établissements Financiers			2	2
Moudharaba interbancaire			1 129 233	1 129 233
Comptes correspondants NOSTRI			19 221	19 221
Comptes correspondants LORI			0	0
Financements accordés aux établissements financiers	6 185		144 715	150 900
Créances rattachées	80		1 941	2 021

6-1-3. Créances sur la clientèle

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025 à 5 838 897 KDT contre 5 784 067 KDT au 31/12/2024 enregistrant une hausse de 1% soit 54 830 KDT. Il se détaille comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Portefeuille Mourabaha (*)	(i)	3 656 339	3 917 736	-261 397	-7
Portefeuille ventes Khadamet (*)	(ii)	2 317	2 097	220	10
Financement Wakala Bel Istithmar (*)	(iii)	641 613	486 525	155 088	32
Financement Istesnaa (*)		10 490	3 373	7 117	211
Portefeuille Ijara (*)	(iv)	715 724	719 421	-3 697	-1
Report d'échéance COVID 19		19 672	24 317	-4 645	-19
Comptes débiteurs de la clientèle	(v)	5 046	5 090	-44	-1
Autres financements à la clientèle	(vi)	932 389	627 199	305 190	49
Arrangements et Rééchelonnements Mourabha		37 434	53 830	-16 396	-30
Arrangements et Rééchelonnements Ijara		103 160	105 265	-2 105	-2
Produits constatés d'avance		0	0	0	0
Créances rattachées aux créances de la clientèle		129 937	127 088	2 849	2
Total brut		**6 254 121**	**6 071 941**	**182 180**	**3**
Provisions à base individuelle	(vii)	-174 453	-104 060	-70 393	68
Provisions additionnelles	(vii)	-69 721	-44 557	-25 164	56
Provisions collectives	(vii)	-103 092	-96 998	-6 094	6
Produits réservés	(viii)	-67 958	-42 259	-25 699	61
Total net		**5 838 897**	**5 784 067**	**54 830**	**1**

La ventilation des créances brutes sur la clientèle au 31 décembre 2025 selon la durée résiduelle se présente comme suit :

	jusqu'à 3 mois	Entre 3 et 6 mois	entre 6 mois et 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Sans Maturité	Total
Portefeuille financement (Mourabha, khadamet & Ijara)	1 090 059	703 971	706 812	2 101 675	584 234	0	5 186 750
Compte débiteur de la clientèle	0	0	0	0	0	5 046	5 046
Autres financements à la clientèle	25 158	18 505	29 141	111 172	29 588	718 824	932 389
Créances rattachées	55 963	17 686	30 250	26 037	0	0	129 937
Total	**1 171 180**	**740 163**	**766 203**	**2 238 884**	**613 822**	**723 870**	**6 254 122**

La ventilation des créances brutes sur la clientèle par nature de relation se présente comme suit :

	Entreprises liées	Entreprises associées	Autres	Total
Portefeuille financement (Mourabha, khadamet & Ijara)	35 063	1 033	5 150 654	5 186 750
Compte débiteur de la clientèle			5 046	5 046
Autres financements à la clientèle			932 389	932 389
Créances rattachées	2 846	19	127 072	129 937

(i) Portefeuille Mourabaha :

Le portefeuille Mourabaha enregistre l'ensemble des opérations de financements de biens à court, long et moyen terme, octroyés à la clientèle via la *"technique Mourabaha"*.

(ii) Ventes Khadamet :

Le portefeuille Khadamet enregistre l'ensemble des opérations de financements de services à court et moyen terme, octroyés à la clientèle via la technique "ventes Khadamet".

(iii) Financement Wakala Bel Istithmar :

Il s'agit des opérations par laquelle la Banque mandate ses clients pour investir, en son nom et pour son compte, ses fonds dans des actifs, pendant une période déterminée, et ce, avec ou sans restriction.

(iv) Portefeuille Ijara :

Le portefeuille Ijara enregistre l'ensemble des opérations par lesquelles la Banque procède à l'acquisition d'actifs et leur appropriation puis leur location au profit des professionnels en leur accordant l'option d'achat.

(v) Comptes débiteurs de la clientèle :

Il s'agit des comptes débiteurs non rémunérés des clients ordinaires (relevant des classes 0 et 1). L'octroi de cet avantage aux clients n'est pas automatique. Il est soumis à une autorisation préalable auprès de la direction générale. Aucun profit n'est constaté sur les débits en comptes.

(vi) Autres financements à la clientèle :

Le solde de cette rubrique s'élève, au 31/12/2025, à 932 388 KDT et se détaille comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Encours des créances douteuses (*)	(a)	768 363	493 240	275 123	56
Valeurs impayées des créances saines		164 025	133 959	30 066	22
Total		**932 388**	**627 199**	**305 189**	**49**

(*) *Hors créances rattachées.*

(a) La défalcation de l'encours des créances douteuses selon la classe de risque se présente comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Créances de la classe 2	62 712	41 875	20 837	50
Créances de la classe 3	106 388	119 445	-13 057	-11
Créances de la classe 4	599 263	331 920	267 343	81
Total	**768 363**	**493 240**	**275 123**	**56**

(vii) La reconstitution du stock des provisions au 31/12/2025 se détaille comme suit :

Libellé	Stock au 31/12/2024	Dotation 2025	Reprise 2025	Stock au 31/12/2025
Provision pour créances douteuses	104 060	82 740	-12 346	174 454
Provisions additionnelles	44 557	28 060	-2 897	69 720
Provision collective (*)	96 998	6 095	0	103 093
Total Général	**245 615**	**116 895**	**-15 243**	**347 267**

(viii) Produits réservés :

Figurent sous cet intitulé les profits courus (échus et non échus) dont la constatation en produits se trouve être différée jusqu'à encaissement effectif, en raison du caractère douteux pesant sur le recouvrement des créances s'y rapportant.

6-1-4. Portefeuille d'investissement

Cette rubrique est passée entre le 31/12/2025 et le 31/12/2024 de 329 062 KDT à 370 763 KDT enregistrant ainsi une hausse de 13% soit 41 701 KDT. Le solde de la rubrique se détaille comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Parts dans les entreprises liées	(i)	370 410	309 122	61 288	20
Parts dans les entreprises associées et co-entreprise	(i)	7 740	7 640	100	1
Titres de participation	(i)	2 306	12 714	-10 408	-82
Titres participatifs acquis		3 500	5 500	-2 000	-36
Créances rattachées aux titres d'investissement		376	376	0	0
Total brut		**384 332**	**335 352**	**48 980**	**15**
Provision pour dépréciations de titres		(13 569)	(6 290)	(7 279)	116
Total net		**370 763**	**329 062**	**41 701**	**13**

(i) Les titres de participation se détaillent comme suit :

Société	Valeur brute au 31/12/2024	Acquisition / Libération	Cession/Transfert	Valeur brute au 31/12/2025	Part dans le capital
Particiption dans les Entreprises liées	**309 122**	**64 817**	**-3 530**	**370 409**	
Zitouna Capital	499	0	0	499	50,44%!
Zitouna Moucharaka	36 000	0	-3 530	32 470	82,76%
Zitouna Moucharaka II	47 850	0	0	47 850	79,75%
Zitouna Moucharaka III	24 500	0	0	24 500	81,67%
Zitouna Moucharaka IV	28 800	0	0	28 800	82,29%
Zitouna Moucharaka V	0	29 500	0	29 500	81,94%
FCPR MOURAFIK	22 500	0	0	22 500	66,18%
FCPR MOURAFIK II	39 500	0	0	39 500	98,75%
FCPR MOURAFIK III	34 700	14 800	0	49 500	99,00%
FCPR MOURAFIK IV	30 000	3 150	0	33 150	95,67%
FCPR NOUMOU	0	10 500	0	10 500	82,35%
ZITOUNA PAIEMENT	12 720	0	0	12 720	53,00%
ZITOUNA TAMKEEN	28 653	6 867	0	35 520	76,30%
Majda Smart Solutions	3 400	0	0	3 400	40,00%
Particiption dans les Entreprises associées	**7 640**	**100**	**0**	**7 740**	
ZITOUNA TAKAFUL	7 500	0	0	7 500	25,00%
Zitouna Academy	140	100	0	240	20,00%
Autres Participations	**12 714**	**94**	**-10 500**	**2 308**	
ZITOUNA FINANCE	1 000	0	0	1 000	20,00%
Fcp Al Kaouthar	10	0	0	10	10,00%
Zitouna LLD	150	0	0	150	30,00%
APTBEF	1	0	0	1	0,00%
TDF III	1 000	0	0	1 000	1,86%
SIBTEL	53	94	0	147	0 ,67%
CARTHAGO SANITAIRE	2 500	0	-2 500	0	0 ,00%
STE PROINJECT	1 500	0	-1 500	0	0 ,00%
STE UNIPACK	1 500	0	-1 500	0	0 ,00%
CLSB	5 000	0	-5 000	0	0 ,00%
Total général	**329 476**	**65 011**	**-14 030**	**380 457**	

6-1-5. Valeurs immobilisées

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025 à 110 456 KDT contre 111 273 KDT au 31/12/2024 enregistrant une baisse de -1% soit -817 KDT. Il se détaille comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Immobilisations incorporelles					
Logiciels		24 643	21 793	2 850	13
Droit d'usage		4 576	4 576	0	0
Fonds de commerce		938	938	0	0
Logiciels en cours		3 584	4 307	-723	-17
Sous-total (I)	**(i)**	**33 741**	**31 614**	**2 127**	**7**
Immobilisations corporelles					
Terrains		14 816	17 825	-3 009	-17
Constructions		53 102	53 189	-87	0
Agencements et aménagements		72 119	68 802	3 317	5
Matériels de transport		7 115	5 216	1 899	36
Matériels et équipements de bureau		10 915	10 586	329	3
Serveurs		19 229	14 897	4 332	29
Matériels informatiques		33 012	32 235	777	2
Autres matériels		2 117	2 117	0	0
Constructions en cours		338	977	-639	-65
Agencements et aménagements en cours		7 467	3 132	4 335	138
Sous-total (II)	**(ii)**	**220 230**	**208 976**	**11 254**	**5**
Total brut (I) + (II)		**253 971**	**240 590**	**13 381**	**6**
Amortissements des immobilisations incorporelles	**(i)**	-23 301	-20 988	-2 313	11
Amortissements des immobilisations corporelles	**(ii)**	-119 865	-107 980	-11 885	11
Provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles	**(i)**	0	0	0	0
Provisions pour dépréciation des immobilisations corporelles	**(ii)**	-349	-349	0	0
Total net		**110 456**	**111 273**	**-817**	**-1**

(i) Le tableau des immobilisations incorporelles et des amortissements y afférents se présente, au 31/12/2025, comme suit :

	Logiciels	Droits d'usage	Fonds de commerce	Logiciels en cours	Total
Coût d'acquisition					
+ En début de l'exercice (a)	21 794	4 576	938	4 307	**31 615**
+ Acquisitions	2 111			15	**2 126**
± Transferts	738			(738)	-
- Sorties		-			-
A la clôture de l'exercice (1)	**24 643**	**4 576**	**938**	**3 584**	**33 741**
Amortissement					
+ En début de l'exercice (b)	19 210	1 590	188	-	**20 988**
+ Dotation de l'exercice	2 083	183	47		**2 313**
- Régularisations sur Sorties					-
A la clôture de l'exercice (2)	**21 293**	**1 773**	**235**	**-**	**23 301**
Provisions pour dépréciation					
+ En début de l'exercice (c)				-	-
+ Dotation de l'exercice					
- Reprises de l'exercice				-	-
A la clôture de l'exercice (3)	-	-	-	-	-
VNC au 31/12/2025 [(1)-(2)-(3)]	**3 350**	**2 803**	**703**	**3 584**	**10 440**
VNC au 31/12/2024 [(a)-(b)-(c)]	**2 584**	**2 986**	**750**	**4 307**	**10 627**

(ii) Le tableau des immobilisations corporelles et des amortissements y afférents se présente, au 31/12/2025, comme suit :

	Terrains	Constructions	Agencements et aménagements	Matériels de transport	Matériels et équipements de bureau	Serveurs	Matériels informatiques	Autres matériels	Constructions en cours	Agencements et aménagements en cours	Total
Coût d'acquisition											
+ En début de l'exercice (a)	17 825	53 189	68 802	5 216	10 586	14 897	32 235	2 117	977	3 132	**208 975**
+ Acquisitions		-	1 488	2 757	604	4 332	2 869	-	-	6 568	**18 619**
± Transferts		-	2						-	(2)	-
± Reclassements		639	2 230						(639)	(2 230)	**0**
- Sorties	(3 009)	(726)	(403)	(858)	(275)		(2 092)	(2)			**(7 365)**
A la clôture de l'exercice (1)	**14 816**	**53 102**	**72 119**	**7 115**	**10 915**	**19 229**	**33 012**	**2 115**	**338**	**7 467**	**220 230**
Amortissement											
+ En début de l'exercice (b)		26 530	39 952	2 881	6 262	8 218	23 302	835	-	-	**107 979**
+ Dotation de l'exercice	-	2 656	5 629	881	798	2 124	3 573	104			**15 765**
- Régularisations sur Sorties	-	(349)	(402)	(809)	(228)		(2 089)	(2)			**(3 881)**
A la clôture de l'exercice (2)	-	**28 836**	**45 178**	**2 953**	**6 832**	**10 342**	**24 786**	**937**	**-**	**-**	**119 865**
Provisions pour dépréciation											
+ En début de l'exercice (c)	-	-	-	-	-	-	-	-	337	12	**349**
+ Dotation de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**0**
- Reprises de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**0**
A la clôture de l'exercice (3)	-	**-**	**-**	-	-	-	**-**	-	**337**	**12**	**349**
VNC au 31/12/2025[(1)-(2)-(3)]	**14 816**	**24 266**	**26 941**	**4 162**	**4 083**	**8 887**	**8 226**	**1 178**	**-**	**7 455**	**100 014**
VNC au 31/12/2024 [(a)-(b)-(c)]	**17 825**	**26 659**	**28 850**	**2 335**	**4 324**	**6 679**	**8 933**	**1 282**	**640**	**3 120**	**100 647**

6-1-6. Autres actifs

Le solde des autres actifs s'élève au 31/12/2025 à 254 866 KDT contre 252 215 KDT au 31/12/2024 enregistrant une hausse de 1% soit 2 651 KDT. Il s'analyse comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Débiteurs divers	(i)	38 552	34 346	4 206	12
Biens acquis dans le cadre des opérations de financement	(ii)	91 690	106 948	-15 258	-14
Comptes de régularisation	(iii)	96 101	102 813	-6 712	-7
Non valeurs	(iv)	22	22	0	0
Siège, succursale et agences		428	970	-542	-56
Biens récupérés destinés à la vente	(v)	32 067	8 044	24 023	299
Total brut		**258 860**	**253 143**	**5 717**	**2**
Provision pour dépréciations des autres actifs		-3 994	-928	-3 066	330
Total net		**254 866**	**252 215**	**2 651**	**1**

(i) Les débiteurs divers sont analysés comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Dépôts et cautionnements versés	48	48	0	0
Avances sur commandes	6	6	0	0
Retenue à la source	145	89	56	63
TVA déductible	1 207	1 355	-148	-11
Avance sur impôt IS	18 592	17 225	1 368	8
Autres débiteurs divers	18 554	15 623	2 931	19
Total	**38 552**	**34 346**	**4 207**	**12**

(ii) Les biens acquis dans le cadre des opérations de financement se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Biens Mourabaha	42 460	61 347	-18 887	-31
Biens Ijara	49 053	45 513	3 540	8
Biens Khadamet	176	88	88	100
Total	**91 690**	**106 948**	**-15 259**	**-14**

(iii) Les comptes de régularisation sont analysés comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Débits à régulariser et divers	26 368	49 956	-23 588	-47
Fournisseurs Mourabha	62 735	45 232	17 503	39
Fournisseurs Ijara	0	0	0	0
Charges payées ou comptabilisées d'avance	6 998	7 625	-627	-8
Compte d'ajustement devise	0	0	0	0
Total	**96 101**	**102 813**	**-6 712**	**-7**

(iv) Les non-valeurs, constituées des charges à répartir et des frais d'émission des titres participatifs, se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Charges à répartir sur plusieurs exercices	22	22	-	-
Frais d'émission des titres participatifs	-	-	0	0
Total	**22**	**22**	**0**	**0**

(v) Biens récupérés destinés à la vente :

Suite à la résiliation par voie judiciaire des contrats de financement, ces biens sont désormais recouvrables par le biais d'une transaction de cession plutôt que par l'utilisation continue. Ces biens répondent, ainsi, aux conditions de leur classification en tant qu'actifs destinés à la vente prévue par la norme internationale d'information financière l'IFRS 5 (n'ayant pas de similaire en Tunisie) et sont traités conformément aux exigences de cette norme.

6-2. Passif

6-2-1. Dépôts et avoirs des établissements bancaires et financiers

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025 à 119 808 KDT contre 119 937 KDT au 31/12/2024 enregistrant une baisse de 0% soit -129 KDT. Il se détaille comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Dépôts et avoirs des établissements Bancaires	**(i)**	3	1 318	-1 315	-100
Dépôts des établissements Financiers	**(ii)**	119 805	118 619	1 186	1
Total		**119 808**	**119 937**	**-129**	**0**

(i) Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Comptes de correspondants NOSTRI	3	1 318	-1 315	-100
Total	**3**	**1 318**	**-1 315**	**-100**

(ii) Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Dépôts des établissements Financiers	56 546	118 111	-61 565	-52
Contrats Istithmar	62 440	500	61 940	12388
Dettes rattachées aux contrats Istithmar	819	8	811	10138
Total	**119 805**	**118 619**	**1 186**	**1**

La répartition des dépôts des établissements bancaires selon la durée résiduelle se présente comme suit :

	jusqu'à 3 mois	Entre 3 et 6 mois	entre 6 mois et 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Sans Maturité	Total
Contrats Istethmar	62 440	0	0	0	0	0	62 440
Comptes correspondants NOSTRI	0	0	0	0	0	3	3
Dépôts des établissements Financiers	0	0	0	0	0	56 546	56 546
Moudharaba interbancaire	0	0	0	0	0	0	0
Dettes rattachées	819	0	0	0	0	0	819
Total	**63 259**	**0**	**0**	**0**	**0**	**56 549**	**119 808**

La ventilation des dépôts des établissements bancaires et financiers par nature de relation se présente comme suit :

	Entreprises liées	Entreprises associées	Autres	Total
Contrats Istethmar	61 640		800	62 440
Comptes correspondants NOSTRI			3	3
Dépôts des établissements Financiers	49 107		7 439	56 546
Moudharaba interbancaire			0	0
Dettes rattachées	804		15	819

6-2-2. Dépôts et avoirs de la clientèle

Le solde de la rubrique Créances sur les établissements bancaires et financiers s'élève au 31/12/2025 à 7 005 512 KDT contre 6 320 671 KDT au 31/12/2024 enregistrant une hausse de 11% soit 684 841 KDT. Il s'analyse comme sui t:

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Comptes à vue	(i)	1 737 288	1 535 201	202 088	13
Comptes d'épargne	(ii)	3 820 816	3 478 365	342 451	10
Autres produits financiers	(iii)	696 818	660 310	36 508	6
Comptes dépôts participatifs	(iv)	439 557	416 447	23 110	6
Autres sommes dues à la clientèle	(v)	301 246	217 694	83 552	38
Dettes rattachées aux dépôts de la clientèle		9 787	12 654	-2 867	-23
Total		**7 005 512**	**6 320 671**	**684 841**	**11**

La répartition des dépôts de la clientèle selon la durée résiduelle se présente comme suit :

	Jusqu'à 3 mois	Entre 3 mois et 6 mois	Entre 6 mois et 1an	Entre 1 an et 5 ans	plus de 5 ans	Total
Comptes à vue(*)	86 864	82 521	156 790	423 334	987 779	1 737 288
Comptes d'épargne(*)	38 208	37 826	187 239	889 386	2 668 157	3 820 816
Autres produits financiers	623 542	27 616	31 141	11 779	2 740	696 818
Comptes de dépôts participatifs(*)	21 978	20 879	39 670	107 109	249 921	439 557
Autres sommes dues à la clientèle(*)	0	30 124	30 125	240 997	0	301 246
Dettes rattachées	8 402	795	590	0	0	9 787
Total	**778 994**	**199 761**	**445 555**	**1 672 605**	**3 908 597**	**7 005 512**

La ventilation des dépôts sur la clientèle par nature de relation se présente comme suit :

	Entreprises liées	Entreprises associées	Autres	Total
Comptes à vue(*)			1 737 288	1 737 288
Comptes d'épargne(*)			3 820 816	3 820 816
Autres produits financiers	0	5 163	691 655	696 818
Comptes de dépôts participatifs(*)	2 529	1 282	435 746	439 557
Autres sommes dues à la clientèle(*)	120	401	300 725	301 246
Dettes rattachées	0	47	9 740	9 787

(i) Les comptes à vue représentent les comptes en dinars et les comptes réglementés non rémunérés. Ils se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Comptes chèques entreprises	682 869	622 288	60 581	10
Comptes chèques particuliers	797 819	668 416	129 403	19
Comptes réglementés en devises	253 310	239 453	13 857	6
Comptes réglementés en dinars	3 290	5 044	-1 754	-35
Total	**1 737 288**	**1 535 201**	**202 087**	**13**

La composition des dépots à vue selon le secteur d'activité de la clientèle, s'analyse comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Compagnies d'assurances	1 678	830	848	102
Entreprises publiques	4 927	3 672	1 255	34
Autres clientèles commerciales	676 269	616 988	59 281	10
Non-résidents	256 585	244 494	12 091	5
Clients particuliers	797 829	669 217	128 612	19
Total	**1 737 288**	**1 535 201**	**202 087**	**13**

(ii) Les comptes d'épargne sont analysés ainsi :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Hissab Tawfir	3 662 621	3 337 669	324 952	10
Comptes épargne Immobilier	97 743	83 855	13 888	17
Comptes épargne Auto	30 642	27 091	3 551	13
Comptes épargne hajj	29 810	29 750	60	0
Total	**3 820 816**	**3 478 365**	**342 451**	**10**

(iii) Le solde des autres produits financiers s'analyse comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Contrats Wakala Bel Istithmar	581 606	559 155	22 451	4
Contrats Istithmar	115 212	101 155	14 057	14
Total	**696 818**	**660 310**	**36 508**	**6**

(iv) Les dépôts participatifs représentent les comptes participatifs entreprises et les comptes réglementés (les comptes en devises et les comptes en dinars convertibles) rémunérés :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Comptes participatifs entreprises	285 790	264 985	20 805	8
Comptes en dinars convertibles	16 923	20 983	-4 060	-19
Comptes en devise	136 844	130 479	6 365	5
Total	**439 557**	**416 447**	**23 110**	**6**

(v) Le solde des sommes dues à la clientèle se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Comptes indisponibles	52 149	51 490	659	1
Autres comptes	44 176	35 202	8 974	25
Réserve d'Equilibre de Profit (PER)	7 551	0	7 551	100
Réserve pour Risque d'Investissement (IRR)	100	100	0	0
Gage de sérieux (*Hamech El Jedeya*) *(**)*	12 560	17 687	-5 127	-29
Autres provisions constituées par la clientèle	184 710	113 215	71 495	63
Total	**301 246**	**217 694**	**83 552**	**38**

(**) Le gage de sérieux est le montant payé par le client à la demande de la Banque, afin de vérifier s'il est sérieux dans sa demande pour acheter ou louer le bien objet de financement et afin de s'assurer qu'il peut indemniser le dommage réel en cas de non-aboutissement.

6-2-3. Autres passifs

Les autres passifs s'élèvent au 31/12/2025 à 286 827 KDT contre 309 332 KDT au 31/12/2024 enregistrant une baisse de -7% soit -22 505 KDT. Elle s'analyse comme suit :

		31/12/2025	31/12/2024	Variations	
				Montant	(%)
Comptes de régularisation	**(i)**	128 576	141 287	-12 711	-9
Créditeurs divers	**(ii)**	137 347	126 739	10 608	9
Comptes exigibles après encaissement	**(iii)**	4 094	29 471	-25 377	-86
Siège, succursale et agences		0	0	0	0
Provisions pour risques et charges	**(iv)**	13 148	9 760	3 388	35
Provisions sur engagements Hors Bilan douteux		3 662	2 075	1 587	76
Total		**286 827**	**309 332**	**-22 505**	**-7**

(i) Les comptes de régularisation se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Charges à payer	22 575	22 409	166	1
Charges à payer sur titres participatifs	0	-	0	0
Produits perçus ou comptabilisés d'avance	189	256	-67	-26
Crédits à régulariser et divers	38 293	47 313	-9 020	-19
Compensation à régler	67 420	71 304	-3 884	-5
Compte d'ajustement devise	99	5	94	1880
Total	**128 576**	**141 287**	**-12 711**	**-9**

(ii) Les créditeurs divers se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Fournisseurs Murabaha	0	0	0	0
Fournisseurs Ijara	54 420	47 303	7 117	15
Fournisseurs Khadamet	183	92	91	99
Fonds de Garantie des Dépôts Bancaires (FGDB)	0	0	0	0
Autres Fournisseurs	12 127	15 429	-3 302	-21
Organismes de prévoyance sociale	10 450	8 976	1 474	16
Etat impôts et taxes	53 649	48 935	4 714	10
Autres Créditeurs divers	6 518	6 004	514	9
Total	**137 347**	**126 739**	**10 608**	**8**

(iii) Les comptes exigibles après encaissement se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Comptes exigibles après encaissement	450 434	456 777	-6 343	-1
Portefeuille encaissement	-446 340	-427 306	-19 034	4
Total	**4 094**	**29 471**	**-25 377**	**-86**

(iv) Les provisions pour risques et charges sont analysées comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Provision pour affaires litigieuses	5 058	3 707	1 351	36
Provision pour risques et charges	8 090	6 053	2 037	34
Total	**13 148**	**9 760**	**3 388**	**35**

6-3. Capitaux propres

Le capital social s'élève au 31/12/2025 à 265 000 KDT composé de 265 000 000 actions d'une valeur de 1 DT.Le total des capitaux propres de la banque, avant affectation du résultat, s'élève au 31/12/2025 à 737 368 KDT contre 682 806 KDT au 31/12/2024. Cette rubrique se détaille comme suit:

Libellé	Capital	Prime d'émission	Réserve légale	Réserve spéciale de Réinvestissement	Autres Capitaux Propres	Report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Total
Solde au 31/12/2023	**265 000**	**28 500**	**15 156**	**190 850**	**30 000**	**28 047**	**81 085**	**638 638**
Dividendes distibués	0	0	0	0	0	0	0	0
Réserves	0	0	5 456	65 000	0	-70 456	0	0
Autres Capitaux Propres	0	0	0	0	-30 000	0	0	-30 000
Report à nouveau	0	0	0	0	0	81 085	-81 085	0
Affectation du résultat de l'exercice	0	0	0	0	0	0	74 168	74 168
Solde au 31/12/2024	**265 000**	**28 500**	**20 612**	**255 850**	**0**	**38 676**	**74 168**	**682 806**
Titre participatifs échus	0	0	0	0	0	0	0	0
Réserves	0	0	5 643	66 450	0	-72 094	0	0
Report à nouveau	0	0	0	0	0	74 168	-74 168	0
Affectation du résultat de l'exercice	0	0	0	0	0	0	54 563	54 563
Solde au 31/12/2025	**265 000**	**28 500**	**26 255**	**322 300**	**0**	**40 750**	**54 563**	**737 368**

6-4. Répartition des actifs et des passifs selon leur durée résiduelle

	Jusqu'à 3 mois	Entre 3 et 6 mois	Entre 6 mois et 1 an	Entre 1an et 5 ans	Plus de 5 ans	Sans maturité	Total
Actif							
Caisse et avoirs auprès de la BCT, CCP et TGT	0	0	0	0	0	273 158	**273 158**
Créances sur les établissements bancaires et financiers	1 125 323	5 065	27 729	105 245	18 792	19 222	**1 301 376**
Créances sur la clientèle	1 171 182	740 163	766 203	2 238 884	613 822	308 643	**5 838 897**
Portefeuille Titre –Commercial	0	0	0	0	0	0	**0**
Portefeuille Titre d'investissement	0	373	3	3 500	0	366 887	**370 763**
Valeurs Immobilisés	4 537	4 420	8 572	45 983	21 068	25 876	**110 456**
Autres actifs	0	0	0	0	0	254 866	**254 866**
Total Actif	**2 301 042**	**750 021**	**802 507**	**2 393 612**	**653 682**	**1 248 652**	**8 149 516**
Passif							
Banque Centrale et CCP	0	0	0	0	0	0	**0**
Dépôts et avoirs des établissements bancaires et financiers	63 259	0	0	0	0	56 549	**119 808**
Dépôts et avoirs de la clientèle	778 992	199 763	445 555	1 672 604	3 908 598	0	**7 005 512**
Dettes de financements et ressources spéciales	0	0	0	0	0	0	**0**
Autres Passifs	0	0	0	0	0	286 827	**286 827**
Capitaux Propres	0	0	0	0	0	737 369	**737 369**
Titres participatifs	0	0	0	0	0	0	**0**
Total Passif	**842 251**	**199 763**	**445 555**	**1 672 604**	**3 908 598**	**1 080 745**	**8 149 516**
Position Nette	**1 458 791**	**550 258**	**356 952**	**721 008**	**-3 254 916**	**167 907**	**0**

Note 7 Notes relatives aux engagements hors bilan :

7-1. Cautions, avals et autres garanties données

Le solde de cette rubrique s'élève, au 31/12/2025, à 215 269 KDT contre 183 857 KDT au 31/12/2024 enregistrant une hausse de 17% soit 31 412 KDT. Il se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
En faveur de la clientèle				
Garanties émises	8 207	4 973	3 234	65
Cautions pour marchés	149 672	135 407	14 265	11
Cautions diverses	57 390	43 477	13 913	32
Total	**215 269**	**183 857**	**31 412**	**17**

7-2. Crédits documentaires

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025, à 96 069 KDT contre 71 178 KDT au 31/12/2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Ouverture de crédits documentaires	85 902	52 142	33 760	65
Acceptations à payer liées au financement du commerce extérieur	10 167	19 036	-8 869	-47
Total	**96 069**	**71 178**	**24 891**	**35**

7-3. Engagements de financement donnés

Ce sont les accords de financement que la banque s'est engagée à mettre à la disposition de ses clients. Ils s'élèvent, au 31/12/2025, à 749 162 KDT.

7-4. Engagements sur titres

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2025, à 32 000 KDT contre 14 800 KDT au 31/12/2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Titres à recevoir	32 000	14 800	17 200	116
Total	**32 000**	**14 800**	**17 200**	**116**

7-5. Garanties reçues

Les garanties reçues s'élèvent, au 31/12/2025 à 4 698 603 KDT et se détaillent comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Garanties reçues des banques	-	-	-	0
Garanties reçues de l'ETAT	250 440	175 256	75 184	43
Garanties reçues de la clientèle	4 448 163	4 408 892	39 271	1
Total	**4 698 603**	**4 584 148**	**114 455**	**2**

7-6. Opérations en devises

Les opérations en devises comptabilisées en hors bilan représentent les opérations d'achat et de vente de devises au comptant et sont défalquées au 31/12/2025 comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024	Variations	
			Montant	(%)
Achat au comptant	11 920	32 089	-20 169	-63
Vente au comptant	10 213	29 281	-19 068	-65
Total	**22 133**	**61 370**	**-39 237**	**-64**

Note 8. Notes relatives à l'état de résultat :

8-1. Profits et revenus assimilés

Le solde des profits et revenus assimilés s'élève au 31/12/2025 à 602 616 KDT contre 569 372 KDT au 31/12/2024 soit une augmentation de 33 244 KDT. Le détail est comme suit :

		2025	2024	Variations	
				Montant	(%)
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaire	(i)	69 929	46 392	23 537	51
Produits sur opérations de financement	(ii)	525 696	516 090	9 606	2
Revenus assimilés	(iii)	6 991	6 890	101	1
Total		**602 616**	**569 372**	**33 244**	**6**

(i) Les produits sur opérations interbancaires se détaillent comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Produits sur opérations de Moudharaba interbancaire	59 945	40 932	19 013	46
Produits sur certificats de leasing	0	2	-2	-100
Produits sur financement Mourabha	2 123	1 100	1 023	93
Produits sur financement Wakala	7 838	4 349	3 489	80
Produits sur financement Ijara	23	9	14	156
Total	**69 929**	**46 392**	**23 537**	**51**

(ii) Les produits sur opérations de financement se présentent comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Produits sur opérations de Mourabha	366 141	388 884	-22 743	-6
Produits sur financement Ijara	103 931	94 759	9 172	10
Produits sur opérations de vente Khadamet	233	222	11	5
Produits sur opérations de fin Wakala Bel Istithmar	54 446	32 079	22 367	70
Produits sur financement Istesnaa	945	146	799	547
Total	**525 696**	**516 090**	**9 606**	**2**

(iii) Les revenus assimilés sont constitués des commissions sur avals, cautions et acceptations bancaires.

8-2. Commissions

Le solde des commissions s'élève au 31/12/2025 à 82 901 KDT contre 84 374 KDT au 31/12/2024 soit une diminution de -1 473 KDT. Le détail est comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Commissions prélevées sur les opérations bancaires	26 852	29 100	-2 248	-8
Commissions de bancassurance	3 263	3 085	178	6
Commissions sur opérations sur titres	210	155	55	35
Commissions de tenue de comptes	11 711	10 392	1 319	13
Commissions sur activités de commerce international	5 609	5 276	333	6
Commissions sur activités monétiques	13 028	11 164	1 864	17
Commissions sur les opérations téléinformatiques	2 542	2 313	229	10
Commissions sur les financements	19 686	22 889	-3 203	-14
Total	**82 901**	**84 374**	**-1 473**	**-2**

8-3. Gains sur portefeuille titre commercial et opérations financières

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 21 610 KDT contre 20 307 KDT au 31 Décembre 2024 et s'analyse comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Gains de change	42 635	29 344	13 291	45
Pertes de change	-21 025	-9 037	-11 988	133
Total	**21 610**	**20 307**	**1 303**	**6**

8-4. Revenus du portefeuille d'investissement

Le solde des revenus du portefeuille d'investissement s'élève au 31/12/2025 à 3 861 KDT. Le détail est comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Produits sur titres participatifs acquis	471	543	-72	-13
Dividendes reçus sur titres de participations	3 390	2 633	757	29
Total	**3 861**	**3 176**	**685**	**22**

8-5. Charges encourues et assimilées

Le solde des charges encourues et assimilées s'élève au 31/12/2025 à 251 467 KDT contre 269 109 KDT au 31/12/2024 soit une diminution de -17 642 KDT. Le détail est comme suit :

		2025	2024	Variations	
				Montant	(%)
Charges sur opérations trésorerie et interbancaire		9 601	9 777	-176	-2
Charges sur opérations avec la BCT		0	0	0	0
Charges sur les dépôts de la clientèle	**(i)**	241 866	258 680	-16 814	-6
Charges sur titres participatifs émis		0	652	-652	-100
Résorptions des frais d'émission des T.P		0	0	0	0
Total		**251 467**	**269 109**	**-17 642**	**-7**

(i) Les charges sur les dépôts de la clientèle se détaillent comme suit :

		2025	2024	Variations	
				Montant	(%)
Charges sur dépôts participatifs	**(1)**	15 331	14 740	591	4
Charges sur comptes Tawfir	**(2)**	163 477	183 341	-19 864	-11
Charges sur comptes Istithmar	**(3)**	5 874	6 112	-238	-4
Charges sur comptes Istithmar Mouajah		57 184	54 487	2 697	5
Total		**241 866**	**258 680**	**-16 814**	**-6**

(1) Les dépôts participatifs sont constitués des dépôts participatifs des entreprises, des comptes participatifs réglementés en devises et en dinars convertibles.

(2) Les comptes Tawfir sont les comptes spéciaux d'épargne rémunérés selon le principe de partage de pertes et profits.

(3) Les comptes Istithmar sont les placements de la clientèle pour une durée supérieure à 3 mois rémunérés selon le principe de partage des pertes et profits.

Les indicateurs des profits servis aux comptes Istithmar, comptes Tawfir et comptes dépôts participatifs, issus de la répartition des profits générés des financements et des investissements effectués par la Banque, se présentent comme suit :

Nature de Dépôt	Taux de profit
COMPTES PARTICIPATIFS ENTREPRISES	2,00%
COMPTE ETRANGER EN TNC	5,58%
COMPTES TAWFIR	4,24%
COMPTES EPARGNE AUTO	2,40%
COMPTES EPARGNE IMMOBILIER	2,40%
COMPTES TAWFIR HAJJ	2,40%
COMPTES PPR EN DINARS CONVERTIBLES	5,58%
COMPTES PPR EN DINARS CONVERTIBLES	5,58%
COMPTES PPR EN DINARS CONVERTIBLES	5,58%
Comptes d'invest : 03 mois < Maturité < 06 mois	5,24%
Comptes d'invest : 06 mois < Maturité < 12 mois	5,60%
Comptes d'invest : 12 mois < Maturité < 24 mois	6,07%
Comptes d'invest : Maturité ≥ 24 mois	6,52%

8-6. Dotations aux provisions et résultat de corrections de valeurs sur créances, hors bilan et passif

Le coût du risque relatifs aux créances, autres éléments d'actifs et de passifs a enregistré au 31/12/2025 une hausse de 36 600 KDT par rapport au 31/12/2024. Le détail se présente comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Dotations aux provisions sur créances douteuses	82 740	45 646	37 094	81
Dotations aux provisions sur engagements hors bilan	1 587	42	1 545	3679
Dotations aux provisions additionnelles	28 060	21 259	6 801	32
Dotations aux provisions collectives	6 095	14 288	-8 193	-57
Total dotations aux provisions sur créances	**118 482**	**81 235**	**37 247**	**46**
Reprises de provisions sur créances douteuses	-12 346	-12 565	219	-2
Reprises sur provisions sur engagements hors bilan	0	-401	401	-100
Reprises de provisions additionnelles	-2 897	-3 243	346	-11
Total reprises de provisions sur créances	**-15 243**	**-16 209**	**966**	**-6**
Abandon de créances	1 426	2 102	-676	-32
Abandon de créances radiées (*)	1 932	8 179	-6 247	-76
Récupération des créances radiées (*)	-1 665	-651	-1 014	156
Provisions pour dépréciation des autres éléments d'actifs	3 066	27	3 039	11256
Dotations aux provisions pour risques et charges	5 454	2 544	2 910	114
Reprise sur provisions pour dépréciation des autres éléments d'actifs	0	-126	126	-100
Reprise sur provisions pour risques et charges	-2 066	-2 315	249	-11
Total	**111 386**	**74 786**	**36 600**	**49**

(*) Données retraitées à des fins comparatives

8-7. Dotations aux provisions et résultat de corrections de valeurs sur le portefeuille investissement

Cette rubrique se détaille comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Plus-value sur cession TP	5 563	620	4 943	797
Dotations aux provisions sur portefeuille d'investissement	-7 279	-1 140	-6 139	539
Total	**-1 716**	**-520**	**-1 196**	**230**

8-8. Frais de personnel

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 155 919 KDT contre 137 238 KDT au 31 Décembre 2024 soit une variation à la hausse de 18 681 KDT. Le détail est comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Salaires	122 169	110 307	11 862	11
Charges sociales	27 628	23 704	3 924	17
Dotations aux provisions pour congés payés	2 790	669	2 121	317
Indemnité de départ à la retraite	1 668	1 335	333	25
Prime Takaful Mourafek complément de retraite	1 664	1 223	441	36
Total	**155 919**	**137 238**	**18 681**	**14**

8-9. Charges générales d'exploitation

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 74 084 KDT contre 72 991 KDT au 31 Décembre 2024. La variation entre les deux périodes est de l'ordre de 1 093 KDT et s'analyse comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Frais divers de gestion	32 541	29 252	3 289	11
Impôts et taxes	6 379	5 647	732	13
Missions, voyages et déplacement (*)	587	585	2	0
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	5 423	5 969	-546	-9
Travaux, fournitures et services extérieurs	20 863	22 639	-1 776	-8
Frais Marketing et événementiel	1 725	2 875	-1 150	-40
Autres charges d'exploitation	369	367	2	1
Cotisations au FGDB	6 197	5 657	540	10
Total	**74 084**	**72 991**	**1 093**	**1**

8-10. Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations

Cette rubrique se détaille comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
+ Dotations aux amortissements sur immobilisations	18 078	17 998	80	0
Total	**18 078**	**17 998**	**80**	**0**

8-11. Solde en gain/perte provenant des autres éléments ordinaires

Sous cet intitulé figurent, les pertes et les gains non récurrents, incidents et périphériques réalisés par la Banque durant l'exercice.

Le détail de cette rubrique se présente comparativement, en 2025 et en 2024, comme suit :

	2025	2024	Variations	
			Montant	(%)
Autres éléments du solde en gains et pertes	849	317	532	168
Total	**849**	**317**	**532**	**168**

8-12. Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt au 31/12/2025 a été calculée sur la base du résultat comptable avant impôt au 31/12/2025, qui s'élève à 30 444 KDT. Le détail du calcul de la charge d'impôt au 31/12/2025 se présente ainsi :

Résutat Comptable avant impôt	89 482
Réintégrations nets	27 443
Réinvestissement	- 53 500
Résultat fiscal	63 425
Impôt dû au 31/12/2025	25 370
CSS au 31/12/2025	2 537
Contribution Non Conjoncturelle au 31/12/2025	2 537

En décembre 2024, la banque a reçu une notification de contrôle fiscal portant sur l'ensemble des impôts couvrant la période allant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2021. Ce contrôle s'est déroulé entre janvier et juin 2025, et la première notification des résultats a été reçue le 11 juin 2025.

Ce contrôle a été clôturé en juin 2025 en bénéficiant de l'amnistie fiscale avec paiement :

Principal Contrôle Fiscal 2020-2021	2 735
Principal Déchéance Réinvestissement 2018	5 200
Pénalités et Amendes Fiscales Contrôle Fiscal 2020-2021	139
Report IS	(725)
Total	**7 348**

8-13. Résultat par action

Le résultat par action et les données ayant servi à sa détermination sont arrêtés sur la base de la période allant du 31 Décembre 2024 au 31 Décembre 2025. Ainsi, le résultat par action se présente comme suit :

	2025	**2024**
Résultat net attribuable aux actionnaires (en KDT)	54 563	74 168
Nombre d'actions ordinaires	*265 000 000*	*265 000 000*
Résultat de base par action (en DT)	**0,2059**	**0,2799**

Le résultat de base par action est calculé conformément aux modalités décrites au niveau de la note 4-15 supra.

Note 9. Calcul de la Zakat :

La Banque procède au calcul du montant de la Zakat due par les actionnaires ainsi que par les titulaires des comptes d'investissement Mutlak et par les titulaires des titres participatifs. Le calcul, au titre de l'exercice clos le 31/12/2025, se détaille comme suit :

	Exercice clos le 31/12/2025
Total Actif soumis à la Zakat	7 493 821
Total Passif soumis à la Zakat	2 541 511
Base de la Zakat	**4 952 310**
Montant de la Zakat due	**127 646**
Zakat due par les titulaires des comptes d'investissement Mutlak	110 570
Zakat due par les actionnaires	17 076
Zakat par action (en DT)	**0,0644**

Taux de la Zakat relative aux comptes d'investissement Mutlak	**2,50%**

Note 10. Notes relatives à l'état des flux de trésorerie :

10-1. Composantes des liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités ont atteint, au 31/12/2025, un solde de 292 375 KDT contre 856 379 KDT au 31/12/2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Caisse	74 592	71 664
Banque Centrale (Compte Ordinaire)	198 522	749 173
Chèques Postaux	44	44
Banque résidentes (Compte Ordinaire)	0	0
Banques non-résidentes (Compte Ordinaire)	19 217	35 498
Total	**292 375**	**856 379**

Note 11. Transactions avec les parties liées

11-1. Flux de transactions avec les parties liées :

Au cours de l'exercice clos le 31/12/2025, certaines transactions ont été conclues par la Banque avec les parties liées sus-indiquées. Le détail de ces opérations est récapitulé dans les tableaux suivants *(montants exprimés en DT)* :

Note Parties liées

Groupes Zitouna

Opérations de l'exercice	Zitouna Takaful	Zitouna Capital	Zitouna Finance	FCPR Zitouna Moucharaka I	FCPR Zitouna Moucharaka II	FCPR Zitouna Moucharaka III	FCPR Zitouna Moucharaka 4	FCPR Zitouna Moucharaka 5	FCPR Mourafik I
Profits sur opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha	92 922								
Commissions sur opérations d'assurance Takaful									
- Commissions au titre des contrats Ijara	3 015 511								
- Commissions au titre des contrats "Takaful financement"	241 619								
- Commission au titre des contrats "Takaful Incendie"	5 572								
- Commission au titre de l'assurance sur cartes	288 523								
Primes sur opérations d'assurance Takaful									
- Primes d'assurance IDR	(1 668 266)								
- Primes d'assurance groupe	(4 996 751)								
- Primes d'assurance vie Mourafek	(1 664 004)								
- Diverses autres primes d'assurance	(794 383)								
Indemnités reçues suite à des sinitres	101 397								
Rémunération des comptes (dépôts participatifs, tawfir,)	(23 522)	(17 395)	(5 774)	(60 680)	(33 228)	(165 404)	(212 773)	(76 891)	(26 745)
Rémunération des contrats Istithmar	(416 003)	(395 272)		(489 179)	(219 005)	(1 027 880)	(1 714 828)	(2 176 054)	
Revenus Titres de Participation		1 248 500		1 788 435		634 228	965 539		
Revenus sur titres participatif acquis									
Mise à disposition de locaux	11 263								
Mise à Disposition de Personnel et IDR		27 256	15 572						
Mise à Disposition de Personnel et IDR facturé		(144 808)							
Contrat de prestation intellectuelle			(908 750)						
Convention de partenariat commerciale et cobranding	10 000	8 750							
Mobiles "Communication téléphoniques" et internet									
Service de maintenance informatique et licence									
Achat materiel informatique et developpement logiciel									
Achat matériel roulant		(322 200)							
Jetons de présence encaissés									
Mission de dépositaire de titres et des fonds				20 000	30 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Mission de conseil, d'assitsnace et de placement		20 000	37 501						
Frais de formation									
Prise de participation								29 500 000	
Cession titres de participation				(3 530 000)					

Opérations de l'exercice	FCPR Mourafik II	FCPR Mourafik III	FCPR Mourafik 4	FCPR NOUMOU	Zitouna Tamkeen	Excellia Solutions	Zitouna Paiement	Zitouna LLD	Zitouna Academy
Profits sur opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha					3 362 734	265 899	605 587		19 030
Rémunération des comptes (dépôts participatifs, tawfir,)	(94 046)	(93 577)	(76 053)		(64 876)	(31 946)	(2 538)		(79)
Rémunération des contrats Istithmar	(734 856)	(1 010 704)	(567 702)			(1 202)			
Revenus Titres de Participation		541 216							
Revenus sur titres participatif acquis					372 750				
Mise à disposition de locaux					43 900		189 900		
Mise à Disposition de Personnel et IDR					559 236	15 563			272 920
Contrat de prestation intellectuelle						(143 200)			
Convention de partenariat commerciale et cobranding									
Mobiles "Communication téléphoniques" et internet					205	(57 925)			
Service de maintenance informatique et licence						(6 169 948)			
achat materiel informatique et developpement logiciel						(1 134 991)			
Mission de dépositaire de titres et des fonds	20 000	25 000	35 000						
Mission de conseil, d'assitsnace et de placement						(14 637)			
Frais de formation									(220 863)
Prise de participation		14 800 000	3 150 000	10 500 000	6 867 000				100 000

Soldes à la fin de l'exercice	Zitouna Takaful	Zitouna Capital	Zitouna Finance	FCPR Zitouna Moucharaka I	FCPR Zitouna Moucharaka II	FCPR Zitouna Moucharaka III	FCPR Zitouna Moucharaka 4	FCPR Zitouna Moucharaka 5	FCPR Mourafik I
Créances au titre d'opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha	885 464								
- Prêts et avances au personnel									
Créances au titre des commissions sur opérations d'assurance Takaful									
- Commissions à recevoir au titre des contrats Ijara	814 981								
- Commissions à recevoir au titre des contrats "Takaful financ	111 907								
- Créance au titre des remboursements des sinistres	4 570 137								
- Diverses autres primes d'assurance à payer	(3 517)								
-Mobiles "Communication téléphoniques"									
Créance au titre des dépenses engagées pour compte									
Comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(1 493 993)	(4 324 395)	(879 237)	(516 831)	(624 044)	(7 406 865)	(167 510)	(23 855 814)	(43 480)
Contrats istithmar	(5 163 000)	(1 850 000)		(5 000 000)	(2 620 000)		(13 410 000)		
Créances au titre de la mise à disposition de personnel									
Contrat de prestation intellectuelle									
Frais de formation									
Créance au titre des Commissions de conseil et de placement		23 800	(44 626)						
Convention de partenariat commerciale									
Créance au titre de la mise à disposition de locaux	13 957								
Créance au titre de la Commission de dépositaire de titres et des fonds				23 801	35 701	23 801	23 801	23 801	23 801
Service de maintenance informatique et licence									
materiel informatique et developpement logiciel									

Engagements hors bilan	Zitouna Takaful	Zitouna Capital	Zitouna Finance	FCPR Zitouna Moucharaka I	FCPR Zitouna Moucharaka II	FCPR Zitouna Moucharaka III	FCPR Zitouna Moucharaka 4	FCPR Zitouna Moucharaka 5	FCPR Mourafik I
Engagements sur opérations de financement									
-CAUTION	57 663								
Engagements sur opérations de financement									
- Titres souscrits non libérés									

Soldes à la fin de l'exercice	FCPR Mourafik II	FCPR Mourafik III	FCPR Mourafik 4	FCPR NOUMOU	Zitouna Tamkeen	Excellia Solutions	Zitouna Paiement	Zitouna LLD	Zitouna Academy
Créances au titre d'opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha					32 315 893	2 746 742	6 184 950		147 175
-Mobiles "Communication téléphoniques"					243		3 281		
Comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(247 401)	(267 782)	(177 086)	(4 103 806)	(2 150 819)	(441 549)	(7 425 844)	(160 101)	(189 549)
Contrats istithmar	(7 170 000)	(24 290 000)	(7 300 000)						
Créances au titre de la mise à disposition de personnel					427 306	18 521			418 674
Contrat de prestation intellectuelle						(170 407)			
Frais de formation									47 406
Créance au titres de revenus Titres de Participation		120 270							
Créance au titre de la mise à disposition de locaux					39 373		248 830		
Créance au titre de la Commission de dépositaire de titres et des	23 801	29 751	41 651						
Service de maintenance informatique et licence						(89 150)			
materiel informatique et developpement logiciel						(831 811)			

Engagements hors bilan	FCPR Mourafik II	FCPR Mourafik III	FCPR Mourafik 4	FCPR NOUMOU	Zitouna Tamkeen	Excellia Solutions	Zitouna Paiement	Zitouna LLD	Zitouna Academy
Engagements sur opérations de financement									
-CAUTION						56 055	548 189		
Engagements sur opérations de financement									
- Titres souscrits non libérés			14 500 000	17 500 000					

Note. Parties liées

Autres:

Opérations de l'exercice	Société Majda Tunisie	Hôtel la Cigale Tabarka	Hôtel la Cigale Gammarth	Société Golf de Tabarka	Société IHMC	Société ICEE	D.G.	Victor Nazeem Ridha Agha	Adel Alaya
Profits sur opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha	5 285								
Rémunération des comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(53 827)	(167 783)	(4 430)	(13 996)	(53 498)			(36 636)	
Rémunération des contrats Istithmar		(294 694)							
Honoraires comité chariaa									
Mise à disposition de locaux	(2 780 123)								
Facturation d'électricité et eau	(350 440)								
Commissariat aux comptes									
Jetons de présence décaissés et indemnité							(128 125)	(267 500)	(362 500)
Mission de dépositaire de titres et des fonds									
Evénement à l'hôtel et frais de réception			(3 688)						

Soldes à la fin de l'exercice	Société Majda Tunisie	Hôtel la Cigale Tabarka	Hôtel la Cigale Gammarth	Société Golf de Tabarka	Société IHMC	Société ICEE	D.G.	Victor Nazeem Ridha Agha	Adel Alaya
Créances au titre d'opérations de financement									
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha	28 885								
Titres participatifs									
Comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(390 680)	(3 331 860)	(81 522)	(226 751)	(1 290 758)	(73 442)		(737 340)	(84 307)
Contrats istithmar		(4 500 000)							
Commissariat aux comptes									
Jetons de présence							(78 125)	(187 500)	(187 500)
Honoraires comité chariaa									

Opérations de l'exercice	Nabila Ben Yedeer	MOUNIR TLILI	ANIS EL GUZI	MOUNIR GRAJA	ABDELKADER BOUDRIGA	MAKREM BEN SASSI	JILANI BEN LAGHA	M Jamel BOUZAIENNE	BASSEM JEDDOU	KPMG	LEJ AUDIT
Profits sur opérations de financement											
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha			1 663			27 818		5 578	7 494		
Rémunération des comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(9 772)	(7)	(3 416)					(7 539)			
Rémunération des contrats Istithmar	(38 609)					(172 308)					
Honoraires comité chariaa		(23 529)	(14 118)	(17 647)							
Commissariat aux comptes										(288 430)	(288 430)
Jetons de présence décaissés et indemnité	(312 500)	(6 000)	(5 000)	(6 000)	(317 500)	(257 500)	(297 500)	(179 375)			

Soldes à la fin de l'exercice	Nabila Ben Yedeer	M. MOUNIR TLILI	M. ANIS EL GUZI	M. MOUNIR GRAJA	M. ABDELKADER BOUDRIGA	M MAKREM BEN SASSI	JILANI BEN LAGHA	M Jamel BOUZAIENNE	M. BASSEM JEDDOU	KPMG	LEJ AUDIT
Créances au titre d'opérations de financement											
- Financements Wakala Bel Istithmar, Ijara et Mourabaha			20 268			400 351		141 913	100 998		
Titres participatifs											
Comptes (dépôts participatifs, tawfir,...)	(791 760)	(4 832)	(109 529)			(103 112)	(2 001)	(319 913)	(726)		(9 423)
Contrats istithmar						(2 300 000)					
Commissariat aux comptes										(275 000)	(175 000)
Jetons de présence	(187 500)				(187 500)	(187 500)	(187 500)	(109 375)			
Honoraires comité chariaa		(11 765)	(7 059)	(8 824)							

11-2. Rémunérations et avantages sociaux bénéficiant aux mandataires sociaux :

Les obligations et engagements de la banque envers ses dirigeants, administrateurs et membres des comités réglementaires se détaillent comme suit

	Ancien Directeur Général		Nouveau Directeur Général (*)		Administrateurs et membres des comités réglementaires	
	Charge de l'exercice 2025	Passif au 31/12/2025	Charge de l'exercice 2025	Passif au 31/12/2025	Charge de l'exercice 2025	Passif au 31/12/2025
Avantages à court terme	288 185	0	2 151 966	1 538 422	2 152 500	1 312 500
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0	116 584	116 584		
Total	**288 185**	**0**	**2 268 550**	**1 655 006**	**2 152 500**	**1 312 500**

(*) Tenant compte de la prime d'intéressement relative à l'exercice 2025

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

MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DE LA BANQUE ZITOUNA

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2025, nous vous présentons notre rapport général relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2025 sur :

- L'audit des états financiers de la Banque ZITOUNA (la Banque) tels qu'ils sont joints au présent rapport et faisant apparaître un total Bilan de **8.149.516 mDT** et un résultat net bénéficiaire de **54.563 mDT** ;

- Les autres obligations légales et réglementaires.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'administration du 12 mars 2026. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces états.

I- Rapport sur l'audit des états financiers :

Opinion :

1- Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Banque, comprenant le bilan et l'état des engagements hors bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat, hormis la Zakat par action, et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes aux états financiers contenant un résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers de la Banque, annexés au présent rapport, sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Banque 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 :

2- 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 des commissaires aux comptes pour l'audit des états financiers"* du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Banque conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquitté 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 :

3- 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 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 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales**, à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la Banque 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 sur la gestion 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 ledit rapport 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 sur la gestion, 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 :

4- Le Conseil d'Administration de la Banque est responsable, de l'établissement de l'arrêté 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 Banque 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 Banque 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 Banque.

Responsabilités des commissaires aux comptes pour l'audit des états financiers :

5- 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 des commissaires aux comptes 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 influer 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 Banque 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 Banque 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.

II-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 :

1- En application des dispositions de l'**article 3** de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la Banque. 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. Un rapport traitant des faiblesses et des insuffisances identifiées au cours de notre audit a été remis à la Direction Générale de la Banque.

Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la règlementation en vigueur :

2- 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 Banque (actions et titres participatifs) avec la réglementation en vigueur.

La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la règlementation 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 en valeurs mobilières de la Banque avec la réglementation en vigueur.

Tunis, le 06 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

FMBZ KPMG TUNISIE	**LEJ AUDIT**
Emna RACHIKOU	**Bessem JEDDOU**

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DE LA BANQUE ZITOUNA

I. En application des dispositions de l'article **62 de la loi n° 2016-48 du 11 juillet 2016** relative aux banques et aux établissements financiers (loi bancaire) et des articles **200 (nouveau) et suivants** et l'article **475** du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A- Conventions et opérations nouvellement réalisées *(autres que les rémunérations des dirigeants)*

A-1. Opérations avec la société « Excellia Solution » :

- La Zitouna Banque a conclu en 2025 une convention avec la société EXCELLIA Solutions afin de l'accompagner dans la mise en œuvre de ses projets IT et de digitalisation. Ce partenariat stratégique, conclu pour une durée d'un an renouvelable, porte sur la fourniture de produits, services et prestations technologiques (logiciels, équipements matériels, hébergement Cloud, services managés, développement, support et maintenance, etc.), Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats totalisent 1.134.991 DT, le solde au 31.12.2025 s'élève à 831.811DT Cette opération a fait l'objet de l'approbation du conseil d'administration de la Banque dans sa réunion du 03 Octobre 2025.
- La Zitouna Banque a conclu une convention de prestation intellectuelle avec la société Excellia Solution. Les charges encourues en 2025 s'élèvent à 143 200 DT, et le solde au 31/12/2025 s'élève à 170 407 DT.

A-2. Opérations avec la société « Zitouna Takaful » :

- La Banque Zitouna a conclu, au cours de l'exercice 2025, une convention de co-branding avec la société Zitouna Takaful. Les produits constatés en 2025 par la Banque Zitouna, au titre de ladite convention, s'élèvent à 10 000 DT et ont été totalement remboursés au 31/12/2025.

A-3. Opérations avec le « Zitouna Capital » :

- La Banque Zitouna a conclu au cours de l'exercice 2025, une convention de cobranding avec la société Zitouna Capital. Les produits constatés en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats totalisent 10.000 DT et ont été totalement remboursés au 31/12/2025.

- La société Zitouna Capital a facturé à la Banque Zitouna, au titre de la mise à disposition de personnel et des IDR au cours de l'exercice 2025, un montant de 144 808 DT, totalement remboursé au 31/12/2025.

- La Banque Zitouna a acquis, auprès de la société Zitouna Capital, un matériel roulant pour un montant de 322 200 DT, montant totalement réglé au 31/12/2025.

A-4. Opérations avec le « FCPR Moucharaka V »

- La Banque Zitouna a procédé, en 2025, à la souscription et à la libération d'une participation d'un montant de 29 500 000 DT dans le FCPR Zitouna Moucharaka V. Cette opération a été autorisée par le Conseil d'administration de la Banque lors de sa réunion du 17 mars 2025.

- La Banque Zitouna a facturé la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission qui lui a été confiée, en vertu de la convention conclue le 11 mars 2025, en sa qualité de dépositaire exclusif du portefeuille de titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Moucharaka V.

  En contrepartie, la Banque perçoit une commission annuelle hors taxes égale à 0,1 % de l'actif net du fonds, avec un minimum de 10 000 DT et un maximum de 20 000 DT.

  La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20 000 DT HT, soit un montant de 23 801 DT TTC, non encore encaissé au 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Moucharaka V en 2025. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 76.891 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 23.855.814 DT

- Le FCPR Moucharaka V a, en 2025, placé ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar.

  Les charges encourues par la Banque Zitouna au titre desdits contrats, au cours de l'exercice 2025, s'élèvent à 2 176 054 DT, et le solde de ces contrats Istithmar est nul au 31 décembre 2025.

A-5. Opérations avec le « FCPR Mourafik III » :

- La Banque Zitouna a procédé, en 2025, à la souscription d'une participation d'un montant de 14.800.000 DT dans le FCPR Zitouna Mourafik III . Cette opération a fait l'objet de l'autorisation du conseil d'administration de la Banque dans sa réunion du 17 Mars 2025 .

A-6. Opérations avec le « FCPR Mourafik IV » :

- La Banque Zitouna a procédé, en 2025, à la souscription et à la libération d'une participation d'un montant de 3 150 000 DT dans le FCPR Zitouna Mourafik IV.Cette opération a été autorisée par le Conseil d'administration de la Banque lors de sa réunion du 17 mars 2025.

A-7. Opérations avec le « FCPR Noumou » :

- La Banque Zitouna a procédé, en 2025, à la souscription d'une participation d'un montant de 28 000 000 DT et à sa libération à hauteur de 10 500 000 DT dans le FCPR Zitouna Noumou.

  Cette opération n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'administration de la Banque.

- Au 31 décembre 2025, le solde des comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Noumou auprès de la Banque Zitouna s'élève à 4 103 806 DT.

- Les titres souscrits mais non libérés au 31 décembre 2025 s'élèvent à 17 500 000 DT dans le FCPR Noumou.

A-8. Opérations avec la société « Zitouna Finance » :

- La Banque Zitouna a conclu une convention de prestation intellectuelle avec la société Zitouna Finance, visant à accompagner la Banque dans la mise en place d'un dispositif de gouvernance Groupe conforme à la circulaire BCT 2021-05.

  Les charges encourues en 2025 s'élèvent à 908 750 DT.

- En 2025, la Banque Zitouna a facturé à la société Zitouna Finance 15 572 DT pour la mise à disposition de personnel.

- La Banque Zitouna a confié a Zitouna Finance la mission de conseil d'assistance et de placement, le montant des charges s'élèvent à 37.501 Dt et le solde au 31.12.2025 s'élève 44.626 DT.

A-9. Opérations avec la société « Zitouna Tamkeen » :

- La Banque Zitouna a conclu une convention avec « Zitouna Tamkeen » pour la mise à disposition temporaire d'espaces de travail au sein de certaines de ses agences. Cette mise à disposition, accordée à titre gracieux, est exclusivement destinée à l'exercice de l'activité de microfinance par « Zitouna Tamkeen ».

  Cette opération a été autorisée par le Conseil d'administration de la Banque lors de sa réunion du 17 mars 2025.

B- Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures (autres que les rémunérations des dirigeants)

Votre Conseil d'Administration nous a tenus informés que l'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs avec des parties liées à la date de clôture de l'exercice 2025, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 dont voici les modalités et les principaux volumes réalisés :

B-1. Opérations avec la société « Zitouna Takaful » :

- En application de conventions conclues, antérieurement à l'exercice 2025, avec la société Zitouna Takaful, la Banque Zitouna a constaté en 2025, parmi ses produits, des commissions au titre des contrats Ijara pour la somme de 3.015.511 DT, au titre des contrats collectifs "Takaful financement" pour la somme de 241.619 DT, au titre des contrats "Takaful incendie" pour la somme de 5.572 DT et au titre de l'assurance sur cartes pour la somme de 288.523 DT. La créance de la Banque envers Zitouna Takaful s'élève, au 31 décembre 2025, au titre de ces commissions à 926.888 DT.

- En application de contrats d'assurance conclus, antérieurement à l'exercice 2025, avec la société Zitouna Takaful, la Banque Zitouna a supporté en 2025 des primes d'assurance Takaful au titre de l'assurance d'indemnité de départ à la retraite pour 1.668.266 DT, de l'assurance groupe pour 4.996.751 DT, de l'assurance-vie Mourafek pour 1.664.004 DT et de diverses autres assurances (globale de Banque, multirisques professionnels, autos, etc.) pour 794.383 DT. La dette Banque envers Zitouna Takaful s'élève, au 31 décembre 2025, à ce titre, à 3.517 DT.

- En application de contrats d'assurance conclus, antérieurement à l'exercice 2025, avec la société Zitouna Takaful, la Banque Zitouna a constaté, en 2025, parmi ses gains extraordinaires, des produits d'indemnisation pour sinistres pour un montant de 101 397 DT.

- En application des conventions de financements conclues avec la société Zitouna Takaful, la Banque Zitouna a réalisé, au cours de 2025, des profits de 93.922 DT au titre des contrats Ijara le solde de financement s'élève à 885,464 DT.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Takaful antérieurement à l'exercice. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 23.522 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 1.493.393 DT.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à mettre à la disposition de la société Zitouna Takaful, le local de l'agence Lac I et a facturé, à ce titre, en 2025, un loyer de 11.263 DT , non encore encaissée en 2025.

- La société Zitouna Takaful a placé, en 2025, ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats totalisent 416.003 DT. Le solde de ces contrats s'élève au 31 décembre 2025, à 5.163.000 DT.

- Les créances d'indemnisations suite à la survenance de sinistres survenue en 2023 s'élèvent à 4.570.137 DT.

B-2. Opérations avec la société « Zitouna Capital » :

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Capital. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 17.395 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 4.324.395 DT.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à mettre à la disposition de la société Zitouna Capital, en vertu des deux conventions conclues le 15 mars 2019 révisées au cours de 2022 (date d'effet à partir du 15 Mars 2022), d'un 1er collaborateur chargé, à temps partiel, d'assurer les fonctions de "Responsable de l'Unité d'Audit Charaique" moyennant une rémunération annuelle forfaitaire de 10.000 DT HT, et d'un 2ème collaborateur chargé, à temps partiel, d'assurer les fonctions de "Responsable Conformité et Contrôle Interne" moyennant une même rémunération annuelle forfaitaire de 10.000 DT HT. En contrepartie de ses prestations au titre desdites conventions, la Banque Zitouna a facturé, en 2025, à la société Zitouna Capital la somme de 27.256 DT HT et le solde de ces comptes est nul au 31 décembre 2025.
- La Banque Zitouna a facturé, en 2025, à la société Zitouna Capital la commission lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 14 juin 2022, portant sur la consultation dans le domaine des investissements au profit de la Société Zitouna Capital, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,25%. La commission facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.801 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.
- La société Zitouna Capital a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2026, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 395.272 DT et le solde de ces placements s'élève à 1.850.000 DT au 31 décembre 2025.
- La Banque Zitouna a constaté, au cours de l'exercice 2025, parmi ses produits des dividendes distribués par Zitouna Capital, pour un montant de 1.248.500 DT.

B-3. Opérations avec « FCPR Zitouna Moucharaka » :

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 15 mars 2019, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Moucharaka I en contrepartie de la perception d'une commission annuelle HT égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT et un maximum de 20.000 DT. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.801 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.
- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Moucharaka I antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 60.680 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 516.831 DT.

- La Banque Zitouna a constaté, au cours de l'exercice 2025, parmi ses produits des dividendes distribués par FCPR Zitouna Moucharaka II, pour un montant de 1.788.435 DT.

- Le FCPR Moucharaka a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 489.179 DT et le solde de ces placements s'élève à 5.000.000 DT au 31 décembre 2025.

B-4. Opérations avec « FCPR Zitouna Moucharaka II » :

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 28 janvier 2021, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Moucharaka II en contrepartie de la perception d'une commission annuelle HT égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT et un maximum de 30.000 DT. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 30.000 DT HTVA, soit la somme de 35.701 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Moucharaka II antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 33.228 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 624.044 DT.

- Le FCPR Moucharaka II a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 219.005 DT et le solde de ces placements s'élève à 2.620.000 DT au 31 décembre 2025.

B-5. Opérations avec « FCPR Zitouna Moucharaka III » :

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 26 décembre 2024, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Moucharaka III, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT, HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.800 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Moucharaka III antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 165.404 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 7.406.865 DT.

- Le FCPR Moucharaka III a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 1.027.880 DT et le solde est nul au 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a constaté, au cours de l'exercice 2025, parmi ses produits des dividendes distribués par FCPR Zitouna Moucharaka III, pour un montant de 634.228 DT.

B-6. Opérations avec « FCPR Zitouna Moucharaka IV

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue en 2024, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Moucharaka IV, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT, HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.800 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Moucharaka IV antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 212.773 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 167.510 DT.

- Le FCPR Moucharaka IV a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 1.714.828 DT et le solde s'élève à 13.410.000 DT au 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a constaté, au cours de l'exercice 2025, parmi ses produits des dividendes distribués par FCPR Zitouna Moucharaka IV, pour un montant de 965.539 DT.

B-7. Opérations avec le « FCPR Mourafik » :

- La Banque Zitouna a facturé, en 2025, la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 11 décembre 2020, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Mourafik en contrepartie de la perception d'une commission annuelle HT égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.801 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a rémunéré, au cours de 2025, les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Mourafik. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 26.745 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 43.480 DT.

B-8. Opérations avec le « FCPR Mourafik II » :

- La Banque Zitouna a facturé, en 2025, la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue le 08 mars 2022, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Mourafik II, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT, HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 20.000 DT HTVA, soit la somme de 23.800 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025.

- Le FCPR Mourafik II a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 734 .856 DT et le solde s'élève à 7.170.000 DT au 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a rémunéré, au cours de 2025, les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Mourafik II. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 94.046 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 247.401 DT.

B-9. Opérations avec le « FCPR Mourafik III » :

- Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue en 2024, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Zitouna Mourafik III, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT, HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 25.000 DT HTVA, soit la somme de 29.751 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Mourafik III antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 93.577 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 267.782 DT

- Le FCPR Zitouna Mourafik III a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 1.010.704 DT et le solde s'élève à 24.290.000 DT au 31 décembre 2025.

- La Banque Zitouna a constaté, au cours de l'exercice 2025, parmi ses produits des dividendes distribués par FCPR Zitouna Mourafik III, pour un montant de 941.216 DT.

B-10. Opérations avec le « FCPR Mourafik IV » :

- Banque Zitouna a continué, en 2025, à facturer la commission de dépositaire lui revenant au titre de la mission, qui lui a été confiée en vertu de la convention conclue en 2024, de dépositaire exclusif du portefeuille titres et des fonds détenus par le FCPR Zitouna Zitouna Mourafik IV, en contrepartie de la perception d'une commission annuelle (HT) égale à 0,1% de l'actif net du fonds avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT, HTVA. La commission de dépositaire facturée et constatée par la Banque Zitouna au titre de l'exercice 2025 s'élève à 35.000 DT HTVA, soit la somme de 41.650 DT TTC non encore encaissée à la date du 31 décembre 2025

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par le FCPR Zitouna Mourafik IV antérieurement à l'exercice. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 76.053 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 177.086 DT

- Le FCPR Zitouna Mourafik IV a continué, en 2025, à placer ses excédents de liquidité auprès de la Banque Zitouna sous forme de contrats Istithmar. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, au titre desdits contrats, totalisent 567.702 DT et le solde s'élève à 7.300.000 DT au 31 décembre 2025.

- Les titres souscrits non libérés au 31 décembre 2025 élèvent à un montant de 14.500.000 DT dans le FCPR Mourafik IV.

B-11. Opérations avec la société « Zitouna Tamkeen » :

- La Banque Zitouna a réalisé, en 2025, des profits au titre des financements accordés à Zitouna Tamkeen, pour un montant de 3.362.734 DT. L'encours de ces financements s'élève au 31 Décembre 2025 à 32.315.893 DT.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à mettre à la disposition de la société Zitouna Tamkeen deux locaux sis à Sfax et à Sousse et a facturé, à ce titre, en 2025, un loyer de 43.900 DT, le solde au 31 .12.2025 s'élève à 39,373 DT

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à mettre à la disposition de la société Zitouna Tamkeen, d'un directeur pour occuper le poste de Directeur Général de cette dernière. Les produits constatés en 2025 au titre de cette mise à disposition s'élève à 559.236 DT. Le solde des créances s'élève à 427.306 DT.

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Tamkeen. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 64.876 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 2.150.819 DT.

- La Banque Zitouna a souscrit, en date du 25 Décembre 2023, aux titres participatifs « Sukuk Zitouna Tamkeen » pour un montant de 3.500.000 DT. Les profits constatés par la Banque au cours de l'exercice 2025 s'élèvent à 372.750 DT.

B-12. Opérations avec la société Zitouna Finance :

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Finance. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 5.474 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 879.372 DT.

B-13. Opérations avec la société Excellia Solution :

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Excellia Solution. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 31.946 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 441.549 DT.

- En application des conventions de financement conclues avec la société Excellia Solution, la Banque Zitouna a réalisé, au cours de l'année 2025, un profit de 265 .899 DT au titre de ces financements. L'encours de ces financements s'élève, au 31 décembre 2025, à 2.746.742 DT

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à mettre à disposition de personnel auprès de Excellia Solution. Les produits constatés par la Banque à ce titre en 2025 s'élèvent à 15.563 DT HTVA. Le solde des créances se rapportant à ces opérations s'élève à 18.521 DT au 31 Décembre 2025.

- La Banque Zitouna a signé une convention avec la société Excellia Solution sur une mission de conseil, accompagnement et services informatiques. Le montant des charges comptabilisées au 31 décembre 2025 s'élève à 6.169.948DT, le solde au 31.12.2025 s'élève à 89.150 DT.

B-14. Opérations avec la société « Zitouna Paiement » :

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Paiement. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 2.538 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 7.425.844 DT.

- La banque a mis, en 2022, à la disposition de la société Zitouna Paiement des espaces de travail à aménager dans une partie des locaux abritant les directions régionales de la Banque, pour une durée de 3 années renouvelable, moyennant une redevance annuelle. Le montant de produit s'élève à 189.900 DT au 31 décembre 2025 et le solde de ces comptes s'élève à 248.830 DT.

- En application des conventions de financement conclues avec la société Zitouna Paiement, la Banque Zitouna a réalisé, au cours de l'année 2025, un profit de 605 .587 DT au titre de ces financements. L'encours de ces financements s'élève, au 31 décembre 2025, à 6.184.950 DT.

B-15. Opérations avec la société « Zitouna Academy » :

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Zitouna Academy. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, sont 79 DT, le solde au 31.12.2025 s'élève 189.549 DT.

- La Banque Zitouna a continué en 2025 la mise à la disposition de Zitouan Academy un membre du personnel pour occuper le poste de Gérant de la société Zitouna Académy. Les montants facturés par Banque Zitouna à ce titre s'élèvent à 272.920 DT. Le solde de ses opérations s'élève à 418.674 DT au 31 Décembre 2025.

- la Banque Zitouna a poursuivi en 2025 l'exécution des actions de formation (inter-entreprise et intra-entreprise) avec la société Zitouna Academy, ainsi que des missions d'accompagnement, soit en lien avec ces actions de formation, soit dans le domaine de l'ingénierie de la formation, au profit de la Banque. Les charges engagées au titre de cette convention en 2025 s'élèvent à 220.863 DT.

- En application des conventions de financement conclues avec la société Zitouna Paiement, la Banque Zitouna a réalisé, au cours de l'année 2025, un profit de 19.030 DT au titre de ces financements. L'encours de ces financements s'élève, au 31 décembre 2025, à 147.175 DT.

B-16. Opérations avec la société « Majda Tunisie » :

- En application des conventions de financement conclues avant l'exercice 2025 avec la société Majda Tunisie, la Banque Zitouna a réalisé, au cours de l'année 2025, un profit de 5.285 DT au titre de ces financements. L'encours de ces financements s'élève, au 31 décembre 2025, à 28.885 DT.

- La Banque Zitouna a continué en 2025 à rémunérer les comptes de dépôts participatifs ouverts par la société Majda Tunisie. Les charges encourues, en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, totalisent 53.827 DT et le solde de ces comptes s'élève, au 31 décembre 2025, à 390.680 DT.

- La Banque Zitouna a poursuivi la location du Bloc B de l'immeuble « Renaissance » auprès de la société Majda Tunisie, afin de l'exploiter comme extension de son siège social. Ce contrat, conclu pour une durée de cinq ans à compter du 1er août 2023, a engendré des charges de 2.789.123 DT en 2025.

- La Banque Zitouna a supporté en 2025 les frais d'électricité facturés par la société Majda Tunisie pour la location du Bloc B, pour un montant de 350 440 DT. Le solde de ces comptes est nul au 31 décembre 2025.

B-17. Opérations avec d'autres parties liées :

- La Banque Zitouna a continué, en 2025, à rémunérer les comptes de dépôts ouverts par diverses parties liées. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, ainsi que les soldes de ces comptes au 31 décembre 2025 se présentent comme suit :

Comptes de dépôts participatifs	***Société Majda Tunisie***	***Hôtel la Cigale Tabarka***	***Hôtel la Cigale Gammarth***	***Société Golf de Tabarka***	***Société IHMC***	***Société ICEE***	***Victor Nazeem Ridha Agha***	***Nabila Ben Yedder***
Rémunération des comptes (Exercice 2025)	53 827	167 783	4 430	13 996	53 498	0	36 636	9 772
Soldes des comptes au 31/12/2025	390 680	3 331 860	81 522	226 751	1 290 758	73 442	737 340	791 760

Comptes de dépôts participatifs	***Adel Alya***	***Makrem Ben Sassi***	***Mounir Tlili***	***Anis El Guzi***	***Jilani Ben Lagha***	***Jamel Bouzaienne***	***Bassem Jeddou***
Rémunération des comptes (Exercice 2025)	0	0	7	3 416	0	7 539	0
Soldes des comptes au 31/12/2025	84 307	103 112	4 832	109 529	2 001	319 913	726

- Plusieurs parties liées, au cours de 2025, ont conclu des contrats Istithmar avec la banque Zitouna. Les charges encourues en 2025, par la Banque Zitouna, à ce titre, ainsi que les soldes de ces comptes au 31 décembre 2025 se présentent comme suit :

Contrats Istethmar	***Hôtel la Cigale Tabarka***	***Nabila Ben Yedder***	***Makrem Ben Sassi***
Rémunération des contrats (Exercice 2025)	294 694	38 609	172 308
Soldes des contrats au 31/12/2025	4 500 000	0	2 300 000

Par ailleurs, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune autre opération réalisée, en 2025, relative à des conventions antérieures.

C-Obligations et engagements de la Banque envers les dirigeants

C-1. Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales portent sur :

1- La rémunération du nouveau Directeur Général, M. Mounir FAKHET, tel que fixée par la décision du Conseil d'Administration du 01 août 2025. Cette rémunération est composée des émoluments et avantages suivants :

i Des avantages à court terme composés, de salaires mensuels, d'un 13ème mois, d'une prime d'intéressement fixée, chaque année, par le Conseil d'Administration, d'avantages en nature sous forme de la mise à disposition d'une voiture de fonction, d'une prise en charge des prestations téléphoniques et des tickets restaurants, ainsi que des cotisations sociales patronales au titre du régime normal et du régime complémentaire et des cotisations patronales au titre d'une assurance groupe.

ii Des avantages postérieurs à l'emploi correspondant aux primes d'assurance de l'indemnité de départ à la retraite et aux contributions patronales au titre du régime Mourafik.

2- Les jetons de présence servis aux membres du conseil d'administration et aux membres des comités émanant du conseil d'administration.

C.2- Les obligations et engagements de la société envers ses dirigeants, tels qu'ils ressortent des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, se présentent comme suit (en DT) :

	Ancien Directeur Général		**Nouveau Directeur Général (*)**		**Administrateurs et membres des comités réglementaires**	
	Charge de l'exercice 2025	**Passif au 31/12/2025**	**Charge de l'exercice 2025**	**Passif au 31/12/2025**	**Charge de l'exercice 2025**	**Passif au 31/12/2025**
Avantages à court terme	288 185	0	2 151 966	1 538 422	2 152 500	1 312 500
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0	116 584	116 584	0	0
Total	**288 185**	**0**	**2 268 550**	**1 655 006**	**2 152 500**	**1 312 500**

(*) Tenant compte de la prime d'intéressement relative à l'exercice 2025.

En dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations entrant dans le cadre des dispositions des articles 43 et 62 de la loi n° 2016-48 du 11 juillet 2016, relative aux banques et aux établissements financiers, des articles 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Tunis, le 06 Avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

FMBZ KPMG TUNISIE	**LEJ AUDIT**
Emna RACHIKOU	**Bessem JEDDOU**

FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

ETATS FINANCIERS -EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

I- RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds communs de placement «FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font apparaître un total du bilan de D : 2.237.928, un actif net de D : 2.217.486 et un bénéfice de D : 296.951.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds au 31 décembre 2025, ainsi que sa performance financière et la variation de son actif net 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 du fonds 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.

Paragraphe d'observation

Contrairement aux dispositions de l'article 2 du décret n°99-2773 du 13 décembre 1999, le fonds a souscrit en 2025 à des titres OPCVM ayant généré une plus-value de D : 608 et des dividendes pour un montant de D : 2.158.

Au 31 décembre, le portefeuille titre ne comporte pas de titres OPCVM.

Notre opinion n'est modifiée à l'égard de ce point.

Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire du fonds.

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

En application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds commun de placement 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité de la poursuite de l'activité du fonds, 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 s'il a l'intention de liquider le fonds.

Il incombe au gestionnaire du fonds commun de placement de surveiller le processus d'information financière du fonds.

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 influer 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 le gestionnaire, de même que des informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le gestionnaire 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 poursuite de l'activité du fonds. 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 le gestionnaire à liquider le fonds ;

- 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 du gestionnaire 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.

II- RAPPORT RELATIF A D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES ET REGLEMENTAIRES

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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds. 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 incombe au gestionnaire du fonds commun de placement.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Tunis, le 24 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

FINOR

Karim DEROUICHE

Bilan arrêté au 31 décembre 2025
(Exprimé en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2025	31/12/2024
Portefeuille-titres	4	2 004 490	-
Actions et droits rattachés		2 004 490	-
Placements monétaires et disponibilités		229 319	653 975
Disponibilités		229 319	653 975
Créances d'exploitation	5	4 119	1 007
TOTAL ACTIF		**2 237 928**	**654 982**
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	8 315	395
Autres créditeurs divers	7	12 127	17
TOTAL PASSIF		**20 442**	**412**
ACTIF NET			
Capital	8	2 135 859	653 800
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		2 146	-
Sommes distribuables de l'exercice		79 482	770
ACTIF NET		**2 217 486**	**654 570**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**2 237 928**	**654 982**

ETAT DE RESULTAT
(Exprimé en dinas)

	Note	Année 2025	Année 2024
Revenus du portefeuille-titres	9	62 588	-
Dividendes		62 588	-
Revenus des placements monétaires	10	16 610	1 008
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		79 198	1 008
Charges de gestion des placements	11	(22 965)	(395)
REVENU NET DES PLACEMENTS		56 233	613
Autres charges	12	(4 808)	(17)
RESULTAT D'EXPLOITATION		51 425	596
Régularisation du résultat d'exploitation		28 056	174
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		79 482	770
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(28 056)	(174)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		242 168	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		5 341	-
Frais de négociation de titres		(1 983)	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		**296 951**	**596**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Exprimé en dinars)

	Année 2025	Année 2024
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPOLOTATION	296 951	596
Résultat d'exploitation	51 425	596
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	242 168	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	5 341	-
Frais de négociation de titres	(1 983)	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENES	-	-
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 265 965	553 974
Souscriptions		
- Capital	1 343 400	553 800
- Régularisation des sommes non distribuables	94 076	-
- Régularisation des sommes distribuables	37 212	174
Rachats		
- Capital	(175 700)	-
- Régularisation des sommes non distribuables	(4 911)	-
- Régularisation des sommes distribuables	(7 779)	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	**1 562 916**	**554 570**
En début de l'exercice	654 570	100 000
En fin de l'exercice	2 217 486	654 570
En début de l'exercice	6 538	1 000
En fin de l'exercice	18 215	6 538
VALEUR LIQUIDATIVE	**121,740**	**100,117**
TAUX DE RENDEMENT	**21,60%**	**0,12%**

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE » est un fonds commun de placement de catégorie mixte éligible aux comptes épargne en Actions (CEA), régi par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative de la Société « BMCE Capital Asset Management » et de l'Arab Tunisian Bank « ATB » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 11 Juin 2024.

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

Le capital initial s'élève à D : 100.000 divisé en 1000 parts de D : 100 chacune. Sa durée de vie est de 99 ans.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

« FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE » est un fonds commun de placement de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est l'ATB. Le gestionnaire étant BMCE Capital Asset Management et le distributeur étant BMCE CAPITAL SECURITIES.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le fonds.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

3.2- Evaluation des placements en actions admises à la cote

Les placements en actions admises à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre 2025 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à D : 2 004 490 et se détaille ainsi :

Code ISIN		Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
Actions & droits rattachés			**1 762 322**	**2 004 490**	**90,39%**
	Actions		**1 751 179**	**1 990 622**	**89,77%**
TN0003400058	AMEN BANK	2 902	118 566	143 031	6,45%
TN0007300015	ARTES	1 057	11 316	12 262	0,55%
TN0007830011	ASSURANCES MAGHREBIA	124	6 427	7 006	0,32%
TNDKJ8O68X14	ASSURANCES MAGHREB VIE AA	1 377	8 407	9 413	0,42%
TN0003600350	ATB	8 328	26 142	31 238	1,41%
TN0004700100	ATL	2 564	13 671	15 538	0,70%
TN0001600154	ATTIJARI BANK	3 270	188 887	218 619	9,86%
TN0007580012	BEST LEASE	5	11	11	0,00%
TN0001900604	BH	2 596	29 681	26 656	1,20%
TN0001800457	BIAT	1 990	199 213	218 522	9,85%
TN0003100609	BNA	7 075	67 852	84 964	3,83%
TN0007680010	BNA ASSURANCES	7 512	23 317	23 227	1,05%
TN0002200053	BT	34 245	180 593	212 661	9,59%
TN0001300557	BTEI ADP	300	1 107	1 050	0,05%
TN0007400013	CARTHAGE CEMENT	28 752	56 206	53 795	2,43%
TN0004200853	CIL	353	8 872	9 724	0,44%
TN0007550015	CITY CARS	999	16 076	19 614	0,88%
TN0007670011	DELICE	6 045	66 191	77 424	3,49%
TN0007200017	EL WIFACK	818	6 674	6 224	0,28%
TN0007410012	ENNAKL AUTOMOBILES	843	10 478	12 648	0,57%
TN0007210016	ESSOUKNA	380	954	1 217	0,05%
TN0007570013	EURPCYCLES	815	10 563	10 191	0,46%
TN0006610018	ATTIJARI LEASING GL	72	1 786	2 088	0,09%
TN0007310139	HANNIBAL LEASE	561	4 118	4 264	0,19%
TN0007510019	LAND OR	760	8 289	11 233	0,51%
TN0007740012	MEUBLES INTERIEURS	628	3 334	2 953	0,13%
TN0006720049	BH LEASING	363	1 448	1 379	0,06%
TN0001000108	MONOPRIX	1 396	8 626	8 502	0,38%
TN0007620016	MPBS	1 729	11 525	15 035	0,68%
TN0007540016	NEW BODY LINE	464	2 128	1 848	0,08%
TN0007700016	OFFICE PLAST	380	718	684	0,03%
TN0007530017	OTH	8 870	79 540	77 187	3,48%
TN0005700018	PGH	4 968	62 032	91 044	4,11%

TN0002500650	PLACEMENT TUNISIE	26	1 119	1 087	0,05%
TN0007610017	SAH	6 983	81 200	96 477	4,35%
TN0001100254	SFBT	14 959	179 845	183 053	8,25%
TN0006590012	SIAME	1 200	3 765	3 120	0,14%
TN0004000055	SIMPAR	57	2 046	2 046	0,09%
TNQPQXRODTH8	SMART TUNISIE	838	12 318	16 225	0,73%
TN0006530018	SOTETEL	841	5 345	4 240	0,19%
TN0007630015	SOTIPAPIER	1 579	6 483	4 306	0,19%
TN0006660013	SOTRAPIL	342	7 279	7 690	0,35%
TN0006580013	SOTUMAG	363	2 548	3 248	0,15%
TN0006560015	SOTUVER	2 152	28 620	29599	1,33%
TN0001400704	SPDIT	668	8 282	8 337	0,38%
NNGTFLC2986	STA	110	3 082	4 096	0,18%
TN0006060016	STAR	224	9 552	14 297	0,64%
TN0002600955	STB	8 541	25 841	34 463	1,55%
TN0002100907	TUNISIE LEASING	573	13 377	18 740	0,85%
TN0007440019	TELNET	1 661	11 750	11 378	0,51%
TN0007270010	TPR	2 756	24 264	31 380	1,42%
TN0007380017	TUNIS RE	1 100	9 024	10 754	0,48%
TN0002400505	UBCI	713	14 391	24 099	1,09%
TN0003900107	UIB	892	20 344	22 071	1,00%
TN0007720014	UNIMED	1 687	12 647	15 529	0,70%
TN0002300358	AIR LIQUIDE	41	5 647	6 151	0,28%
TN0003000452	ASTREE	155	7 185	7 128	0,32%
TN0006550016	BH ASSURANCE	6	300	378	0,02%
TN0003200755	ICF	112	12 017	9 499	0,43%
TN0006440010	MAGASIN GENERAL	440	3 907	4 356	0,20%
TN0004100202	TUNINVEST	135	4 252	5 623	0,25%
	Droits		**11 144**	**13 868**	**0,63%**
TNI7FVNGCJ77	STAR DA 7/6	224	11 144	13 868	0,63%
TOTAL			**1 762 322**	**2 004 490**	**90,39%**
	Pourcentage par rapport au total des Actifs				**89,57%**

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

	Coût d'acquisition	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
Soldes au 31 décembre 2024	**-**	**-**	**-**	
Acquisitions de l'exercice				
Actions	1 986 999		1 986 999	
Titres OPCVM	719 952		719 952	
Remboursement et cessions de l'exercice				
Actions	(224 677)		(224 677)	4 733
Titres OPCVM	(719 952)		(719 952)	608
Variation des plus ou moins values latentes		242 168	-	
Soldes au 31 décembre 2025	**1 762 322**	**242 168**	**2 004 490**	**5 341**

Note 5 : Créances d'exploitation

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2025 à D : 4 119 contre D : 1 007 au 31 décembre 2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts créditeurs	4 119	1 007
Total	**4 119**	**1 007**

Note 6 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 décembre 2025 à D : 8 315 contre D : 395 au 31 décembre 2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	2 286	200
Rémunération du dépositaire et distributeur	6 029	195
Total	**8 315**	**395**

Note 7 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 12 127 contre D : 17 au 31 décembre 2024 et se détaille ainsi :

	31/12/2025	31/12/2024
Redevance du CMF	192	17
Publications	59	-
Rémunération du commissaire aux comptes	2 643	-
Achats de titres à payer	9 233	-
Total	**12 127**	**17**

Note 8 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2024

Montant	653 800
Nombre de parts	6 538
Nombre de copropriétaires	17

Souscriptions réalisées

Montant	1 343 400
Nombre de parts émises	13 434
Nombre de copropriétaires nouveaux	55

Rachats effectués

Montant	(175 700)
Nombre de parts rachetées	(1 757)
Nombre de copropriétaires sortants	-

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	242 168
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	5 341
Régularisation des sommes non distribuables	68 833
Frais de négociation de titres	(1 983)

Capital au 31-12-2025

Montant	2 135 859
Nombre de parts	18 215
Nombre de copropriétaires	72

Note 9 : Revenus du portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 62 588 contre un solde nul au 31 décembre 2024 et se détaille comme suit :

	Année 2025	Année 2024
Dividendes		
des actions admises à la cote	60 430	-
des titres OPCVM	2 158	-
TOTAL	**62 588**	**-**

Note 10 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 16 610 contre D : 1 008 au 31 décembre 2024 et se détaille comme suit :

	Année 2025	Année 2024
Intérêts des dépôts à vue	16 610	1 008
Total	**16 610**	**1 008**

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève à l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2025 à D : 22 965 contre D : 395 au 31/12/2024 et se détaille ainsi :

	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	17 131	200
Rémunération du dépositaire et distributeur	5 834	195
Total	**22 965**	**395**

Note 12 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève à l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2025 à D : 4 808 contre D : 17 au 31 décembre 2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Honoraires commissaire aux comptes	2 643	-
Redevance du CMF	1 440	1 7
Publications	359	-
Services bancaires et assimilés	353	-
Autres	14	-
Total	**4 808**	**17**

Note 13 : Autres informations
13 .1- Données par part et ratios pertinents

Données par part	**2025**	**2024**
Revenus des placements	4,348	0,154
Charges de gestion des placements	(1,261)	(0,060)
Revenus nets des placements	3,087	0,094
Autres charges	(0 ,264)	(0 ,003)
Résultat d'exploitation (1)	2,823	0,091
Régularisation du résultat d'exploitation	1 ,540	0,027
Sommes distribuables de l'exercice	4,364	0,118
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	13,295	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,293	-
Frais de négociation de titres	(0 ,109)	-
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	13,479	-
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	16,303	0,091
Résultat non distribuable de l'exercice	13,479	-
Régularisation du résultat non distribuable	3,779	-
Sommes non distribuables de l'exercice	17,258	-
Valeur liquidative	121,740	100,117
Ratios de gestion des placements		
Charges de gestion des placements / actif net moyen	1,14%	0,06%
Autres charges / actif net moyen	0 ,24%	0 ,00%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3 ,93%	0,12%

13. 2- Rémunération du gestionnaire, du distributeur et du dépositaire

La gestion de "FCP CEA BMCE CAPTAL VALUE" est confiée à la société BMCE Capital Asset Management. Celle-ci est chargée des choix des placements. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% HT l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et payée mensuellement.

La BMCE Capital Asset Management perçoit une commission de surperformance si "FCP CEA BMCE CAPITAL VALUE" dépasse ses objectifs. Cette commission, qui est de 15% TTC par an, est calculée sur la base du différentiel entre le rendement annuel réalisé et l'évolution de l'indice de référence TUNINDEX.

La gestion administrative et comptable ainsi que la distribution sont confiés à BMCE CAPITAL SECURITIES-Intermédiaire en bourse. Sa rémunération est prise en charge par la BMCE Capital Asset Management.

L'ATB, assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,2% HT, calculée sur la base de l'actif net quotidien, avec un minimum de D : 5.000 HT dinars et un maximum de 25.000 HT dinars par an.

FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

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

I-RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement « FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers font apparaître un total du bilan de D : 7.968.309, un actif net de D : 7.938.907 et un bénéfice de D : 482.115.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement « FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de la variation de son actif net 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 du fonds 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 votre attention sur la note 3.2 des états financiers, qui décrit la nouvelle méthode adoptée par le fonds 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 devrait être, à notre avis, confirmé par les instances habilitées en matière de normalisation comptable.

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

Rapport de gestion
La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire du fonds.

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

En application des dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers
Le gestionnaire du fonds commun de placement 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité de la poursuite de l'activité du fonds, 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 s'il a l'intention de liquider le fonds.
Il incombe au gestionnaire du fonds commun de placement de surveiller le processus d'information financière du fonds.

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 influer 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 le gestionnaire, de même que des informations y afférentes fournies par ce dernier ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le gestionnaire 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 poursuite de l'activité du fonds. 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 le gestionnaire à liquider le fonds ;
- 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 du gestionnaire 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.

II- RAPPORT RELATIF A D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES ET REGLEMENTAIRES

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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds. 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 au gestionnaire du fonds commun de placement.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Nous avons aussi procédé à la vérification du respect par le Fond des ratios prudentiels édictés par l'article 29 du code des OPCVM et l'article 02 du décret 2001-2278 du 25 septembre 2001 et nous avons constaté que l'actif de FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS a été employé au 31 décembre 2025 en des titres émis par la STB à hauteur de 14,74%, ce qui est en dépassement par rapport à la limite légale de 10% fixée par l'article 29 de la loi n°2001-83 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

Tunis, le 13 avril 2026

Le commissaire aux comptes :

CABINET CMC

Chérif BEN ZINA

BILAN
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2025
(Montants exprimés en Dinars)

ACTIF	Note	31/12/2025	31/12/2024
Portefeuille-titres	4	5 439 349	5 679 588
Obligations et valeurs assimilées		5 054 090	5 324 178
Titres des Organismes de Placement Collectif		385 258	355 410
Placements monétaires et disponibilités		2 524 905	1 433 110
Placements monétaires	5	2 405 834	1 300 279
Disponibilités	5	119 071	132 831
Autres actifs		4 055	3 439
TOTAL ACTIF		**7 968 309**	**7 116 137**
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	6	17 951	15 207
Autres créditeurs divers	7	11 451	8 983
TOTAL PASSIF		**29 402**	**24 190**
ACTIF NET			
Capital	8	7 469 016	6 686 548
Sommes distribuables			
Sommes distribuables des exercices antérieurs		23	405
Sommes distribuables de l'exercice		469 868	404 994
ACTIF NET		**7 938 907**	**7 091 947**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**7 968 309**	**7 116 137**

ETAT DE RESULTAT

PERIODE DU 01/01/2025 au 31/12/2025

(Montants exprimés en Dinars)

	Note	*Année 2025*	*Année 2024*
Revenus du portefeuille-titres	9	**410 691**	**402 432**
Revenus des obligations et valeurs assimilées		374 265	373 378
Dividendes		36 425	29 054
Revenus des placements monétaires	10	**139 832**	**134 307**
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		**550 523**	**536 738**
Charges de gestion des placements	11	(57 096)	(57 463)
REVENU NET DES PLACEMENTS		**493 427**	**479 275**
Autres charges	12	(21 747)	(23 287)
RESULTAT D'EXPLOITATION		**471 679**	**455 989**
Régularisation du résultat d'exploitation		(1 811)	(50 994)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		**469 868**	**404 994**
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		1 811	50 994
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		3 721	14 796
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		7 087	25 362
Frais de négociation de titres		(373)	(565)
RESULTAT DE L'EXERCICE		**482 115**	**495 582**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

PERIODE DU 01/01/2025 au 31/12/2025

(Montants exprimés en Dinars)

	Année 2025	*Année 2024*
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT	**482 115**	**495 582**
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat d'exploitation	471 679	455 989
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 721	14 796
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 087	25 362
Frais de négociation de titres	(373)	(565)
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	**(934 674)**	**(890 421)**
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	**1 299 519**	**820 184**
Souscriptions		
- Capital	9 435 386	11 366 109
- Régularisation des sommes non distribuables	(17 093)	(32 305)
- Régularisation des sommes distribuables	817 069	911 298
Rachats		
- Capital	(8 660 117)	(11 037 598)
- Régularisation des sommes non distribuables	13 856	20 898
- Régularisation des sommes distribuables	(289 582)	(408 220)
	846 960	**425 345**
ACTIF NET		
En début d'exercice	7 091 947	6 666 602
En fin d'exercice	7 938 907	7 091 947
NOMBRE DE PARTS		
En début d'exercice	62 791	59 693
En fin d'exercice	70 071	62 791
VALEUR LIQUIDATIVE	**113,298**	**112,945**
TAUX DE RENDEMENT	**6,03%**	**6,18%**

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

AU 31 DECEMBRE 2025

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

«FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS» est un fonds commun de placement de catégorie obligataire, régi par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Il a été créé le 19 Décembre 2014 à l'initiative de la « STB Finance » et la « STB » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 03 Avril 2014.

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

Le capital initial s'élève à D : 100.000 divisé en 1.000 parts de D : 100 chacune. Sa durée de vie est de 99 ans à compter de la date de sa création.

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

«FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS» est un fonds commun de placement de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est la STB. Le gestionnaire étant la « STB Finance ».

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1-*Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

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

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

3.2-*Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées*

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

- A la valeur de marché lorsqu'elles font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- Au coût amorti lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
- A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le coût amorti ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Considérant les circonstances et les conditions actuelles du marché obligataire, et l'absence d'une courbe de taux pour les émissions obligataires, ni la valeur de marché ni la valeur actuelle ne constituent, au 31 décembre 2025, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations du fonds 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

Le fonds ne dispose pas d'un portefeuille de souche de BTA ouverte à l'émission à compter du 1er janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « juillet 2032 ».

3.3-*Evaluation des titres OPCVM*

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3.4-*Evaluation des autres placements*

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

3.5-*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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

NOTE 4 : PORTEFEUILLES-TITRES :

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à D : 5.439.349 et se détaille ainsi :

Code ISIN		Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif
	Obligations et valeurs assimilées		**4 847 997**	**5 054 090**	**63,43%**
	Obligation de sociétés		**1 328 259**	**1 393 745**	**17,49%**
TN0002601185	STBSUB 2019-1 D	2 600	260 000	262 097	3,29%
TN0002601219	STB 2020-1 C FIXE	800	32 360	34 230	0,43%
TN0003400678	AB SUB 2020-3 C	2 700	162 000	172 747	2,17%
TNIKWGWIVBC2	ATL 2024-1	4 650	372 000	391 354	4,91%
TNL6Z2LXMEP5	STBSUB 2021-1 D	3 570	357 000	381 436	4,79%
TNMCJHUZPRD0	TLF 2023-2	962	78 499	84 568	1,06%
TNZSBU7F6WY7	TLF 2021 SUBORDONNE	3 320	66 400	67 312	0,84%
	Obligations de l'Etat		**3 424 138**	**3 561 479**	**44,70%**
TN0008000838	EMPT NAT 2021 B	10 000	1 000 000	1 035 296	12,99%
TN0008000895	EMPT NAT 2 2021 B	10 000	1 000 000	1 024 495	12,86%
TN5XXZZ454U2	EPT NAT 1 2022 CF	11 000	962 500	1 017 788	12,77%
TNHG2VXQ3BG0	EMP NAT 2022 T1 CB TF	105	8 116	8 644	0,11%
TNHOFRXHSG72	EMP NAT 2023 T2 AV	4 440	42 107	44 910	0,56%
TNI9EO2MTU05	EMP NAT 2022 T2 CC TF	764	67 317	70 094	0,88%
TNJ1M1ZAWYG5	EPT NAT 2 2022 AF	256	2 458	2 605	0,03%
TNLEGO8CKWX3	ENAT1 2022A T+2,4%	451	4 306	4 741	0,06%
TNNI3UPDYO12	EMP NAT 2023 T2 AF	18 409	176 407	187 208	2,35%
TNPSL0PEJVO7	EMP NAT 2022 T1 CA TF	2 630	25 484	27 331	0,34%
TNYZO6UGUZ33	EPT NAT 3 2021 BF	691	66 682	68 602	0,86%
TNZBXQU5RZ91	EPT NAT 3 2021 AF	14 400	68 760	69 764	0,88%
	Bons du Tresor assimilables		**95 600**	**98 867**	**1,24%**
TNN0SOORH1F1	BTA 9.28% 14JUIN2031	100	95 600	98 867	1,24%
	Titres des Organismes de Placement Collectif		**364 492**	**385 258**	**4,83%**
TNGUV3GCXU41	MCP SAFE FUND	2 501	264 453	266 324	3,34%
TN0002600963	SICAV EPARGNANT	729	100 039	118 934	1,49%
	TOTAL		**5 212 489**	**5 439 349**	**68,26%**

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

	Coût d'acquisition	intérêts courus nets	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
Soldes au 31 décembre 2024	**5 447 449**	**210 949**	**21 190**	**5 679 588**	**25 362**
Acquisitions de l'exercice					
Bons du trésor assimilables (BTA)	95 600			95 600	
Obligations de sociétés	150 817			150 817	
Titres OPCVM	886 354			886 354	
Actions et droits rattachés					

Remboursements et cessions de l'exercice					
Bons du trésor assimilables (BTA)					
Obligations de sociétés	(507 869)			(507 869)	3 131
Titres OPCVM	(859 862)			(859 862)	3 957
Actions et droits rattachés					
Variation des plus ou moins-values latentes			3 721	3 721	
Variations des intérêts courus		(9 001)		(9 001)	
Soldes au 31 décembre 2025	**5 212 489**	**201 948**	**24 911**	**5 439 348**	**7 087**

NOTE 5 : PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES

Le solde du poste Placements monétaires s'élève au 31 Décembre 2025 à D : 2.405.834 se détaillant comme suit :

Code ISIN		Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif net
Bon du trésor à court terme		**499 357**	**508 475**	**6,40%**
TNAPCAA3FQ18	BTCT26022026	499 357	508 475	6,40%
Certificats de dépôt		**490 921**	**497 075**	**6,26%**
TNQCZ4AGTPW1	CD311025-90JCD	490 921	497 075	6,26%
Placements		**1 400 000**	**1 400 285**	**17,64%**
	CT301225-90JCT	1 400 000	1 400 285	17,64%
TOTAL		**2 390 278**	**2 405 834**	**30,30%**
Pourcentage par rapport au total des actifs				**30,19%**

Le solde du poste "Disponibilité" constitué des avoirs en banque s'élève au 31 décembre 2025 à D : 119.071 contre D : 132.831 au 31 décembre 2024.

NOTE 6 : OPERATEURS CREDITEURS

Ce poste présente au 31 décembre 2025 un solde de D : 17.951 contre un solde de 15.207 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	13 002	12 673
Rémunération du dépositaire	4 949	2 534
Total	**17 951**	**15 207**

NOTE 7 : AUTRES CREDITEURS DIVERS

Ce poste présente au 31 décembre 2025 un solde de D : 11.451 contre un solde de D : 8.983 à la même date de l'exercice 2024 et se détaille comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du commissaire aux comptes	10 139	7 701
Redevance du CMF	1 312	1 282
Total	**11 451**	**8 983**

NOTE 8 : CAPITAL

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2024	
Montant	6 686 548
Nombre de parts émises	62 791
Nombre de copropriétaires	324
Souscriptions réalisées	
Montant	9 435 386
Nombre de parts émises	88 604
Nombre de copropriétaires nouveaux	2
Rachats effectués	
Montant	(8 660 117)
Nombre de parts rachetées	(81 324)
Nombre de copropriétaires sortants	33
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 721
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 087
Régularisation des sommes non distribuables	(3 237)
Frais de négociation de titres	(373)
Capital au 31-12-2025	
Montant	**7 469 016**
Nombre de parts	**70 071**
Nombre de copropriétaires	**293**

NOTE 9 : REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES

Les revenus du portefeuille-titres s'élèvent au 31 décembre 2025 à D : 410.691 contre D : 402.432 au 31 décembre 2024 et se détaillent comme suit :

	2025	2024
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
- intérêts des obligations	373 378	373 378
Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		
- intérêts des BTA	1 140	0
Revenus des titres OPCVM		
- Dividendes	36 425	29 054
Total	**410 691**	**402 432**

NOTE 10 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2025 à D : 139.832 contre D : 134.307 au 31 décembre 2024, se détaillant ainsi :

	2025	2024
- Intérêts des comptes à terme	138 262	132 863
- Intérêts des dépôts à vue	1 569	1 444
TOTAL	**139 832**	**134 307**

NOTE 11 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31 décembre 2025 à D : 57.096 contre D : 57.463 au 31 décembre 2024, et se détaillent comme suit :

	2025	2024
Rémunération du gestionnaire	47 580	47 886
Rémunération du dépositaire	9 516	9 577
Total	**57 096**	**57 463**

NOTE 12 : AUTRES CHARGES

Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2025 à D : 21.747 contre D : 23.287 au 31 décembre 2024, et se détaillent comme suit :

	2025	2024
Redevance CMF	7 997	8 048

Honoraires commissaire aux comptes	13 382	14 253
Impôts et Taxes	210	274
Publicités et Publications	0	604
Autres	159	108
Total	**21 747**	**23 287**

NOTE 13 : AUTRES INFORMATIONS

13-1DONNEES PAR PART ET RATIOS PERTINENTS

Données par part	2025	2024	2023	2022	2021
Revenus des placements	7,857	8,548	7,384	6,780	5,587
Charges de gestion des placements	-0,815	-0,915	-0,922	-0,848	-0,778
Revenus nets des placements	**7,042**	**7,633**	**6,462**	**5,932**	**4,809**
Autres charges	-0,310	-0,371	-0,296	-0,240	-0,133
Résultat d'exploitation (1)	**6,731**	**7,262**	**6,166**	**5,692**	**4,676**
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,026	-0,812	-0,527	-0,299	-0,059
Sommes distribuables de l'exercice	**6,706**	**6,450**	**5,639**	**5,393**	**4,617**
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,053	0,236	-0,047	0,156	0,156
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,101	0,404	1,494	0,789	0,789
Plus (ou moins) values sur titres (2)	**0,154**	**0,640**	**1,448**	**0,945**	**1,164**
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	**6,886**	**7,902**	**7,613**	**6,637**	**5,821**
Résultat non distribuable de l'exercice	**0,154**	**0,640**	**1,448**	**0,945**	**0,945**
Régularisation du résultat non distribuable	-0,046	-0,182	-0,484	-0,183	-0,183
Sommes non distribuables de l'exercice	**0,108**	**0,458**	**0,964**	**0,762**	**0,762**
Distribution de dividendes	6,461	5,644	5,423	4,639	4,016
Valeur liquidative	113,298	112,945	111,681	110,501	108,985

Ratios de gestion des placements	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,72%	0,83%	0,85%	0,77%	0,72%
Autres charges / actif net moyen	0,27%	0,34%	0,27%	0,22%	0,12%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	5,93%	5,88%	5,20%	4,91%	4,27%
Actif net moyen	***7 926 548***	***7 052 269***	***6 631 370***	***6 473 863***	***4 702 926***

13-2- REMUNERATION DU GESTIONNAIRE ET DU DEPOSITAIRE

La gestion de « FCP Obligataire Capital Plus » est confiée à la « STB FINANCE ». Celle-ci est chargée des choix des placements ainsi que de la gestion administrative et comptable du fonds, et ce à compter du 16 Juillet 2020 suite à l'obtention de l'agrément du CMF n°36-2019 du 31 Octobre 2019 pour le changement du gestionnaire administratif et comptable du fonds de STB Manager à STB Finance. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération en hors taxes de 0,5% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La STB assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,1% HT, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

FCP AXIS AAA

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2025

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par le conseil d'administration de votre gestionnaire réuni le 22 Mars 2018 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement «FCP AXIS AAA», qui comprennent le bilan arrêté au 31 Décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un total du bilan de **2.822.832** dinars, un actif net de **2.815.227** dinars et une valeur liquidative égale à **117,105** dinars.

À notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds au 31 Décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément à la loi en vigueur relative 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 du fonds commun de placement 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.

Rapport de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe au Conseil d'Administration du gestionnaire du fonds commun de placement « BMCE Capital Asset Management ».

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement dans le rapport de gestion avec les données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, 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 dans l'établissement et la préparation des états financiers

La direction du gestionnaire du fonds commun de placement 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'elle 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 du gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement 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 du gestionnaire a l'intention de liquider le fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance du gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement.

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 influer 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 le gestionnaire, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le gestionnaire 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 du fonds commun de placement 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 le fonds commun de placement 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 ; et
- Nous communiquons au gestionnaire 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.

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 règlementaires en vigueur en la matière.

- **Efficacité du système de contrôle interne**

En application des dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994, nous avons procédé aux vérifications périodiques portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement. 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 au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié d'insuffisances importantes.

- **Conformité des ratios prudentiels du fonds commun de placement**

Nous avons également procédé à la vérification du respect par le fonds des ratios prudentiels édictés par l'article 29 du code des OPCVM et de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.
La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la règlementation en vigueur incombe au gestionnaire.

- Les actifs de FCP Axis AAA, s'élevant au 31 décembre 2025 à 2.822.832 dinars, sont composés à concurrence d'un montant de 2.374.673 dinars, soit 84,12% de valeurs mobilières et de 445.628 dinars, soit 15,79% de liquidités et de quasi-liquidités. Ces proportions ne sont pas conformes aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 qui prévoit des taux égaux à 80% et 20%.
- Les emplois de FCP Axis AAA sous forme d'emprunts obligataires, s'élèvent au 31 décembre 2025 à 1.383.741 dinars, soit 49,02% du total des actifs. Cette proportion n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 qui prévoit un taux minimum de 50%.
- Les emplois de FCP Axis AAA sous forme de bons de trésor à court terme s'élèvent au 31 décembre 2025 à 990.932 dinars, soit 35,10% du total des actifs. Cette proportion n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 qui prévoit un taux maximum de 30%.

Tunis, le 26 Mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

TUNISIE AUDIT ET CONSEIL
Lamjed BEN MBAREK

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2025
(Montants exprimés en Dinar Tunisien)

ACTIF	**Note**	**31/12/2025**	**31/12/2024**
AC1- Portefeuille-titres	**4.1.1**	**1 383 741**	**1 587 926**
a. Obligations et valeurs assimilées		1 383 741	1 587 926
AC2- Placements monétaires et disponibilités	**4.1.2**	**1 436 560**	**171 633**
a- Placements monétaires		1 273 207	-
b- Disponibilités		163 353	171 633
AC3- Créances d'exploitation	**4.1.3**	**2 531**	**704**
TOTAL ACTIF		**2 822 832**	**1 760 263**

PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	**4.1.4**	**2 787**	**2 694**
PA2- Autres créditeurs divers	**4.1.5**	**4 818**	**3 624**
TOTAL PASSIF		**7 605**	**6 318**

ACTIF NET			
CP1- Capital	**4.1.6**	**2 659 566**	**1 668 092**
CP2- Sommes distribuables		**155 661**	**85 853**
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		18	12
b - Sommes distribuables de l'exercice		155 643	85 841
ACTIF NET		**2 815 227**	**1 753 945**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**2 822 832**	**1 760 263**

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 01/01/2025 au 31/12/2025

(Montants exprimés en Dinar Tunisien)

	Notes	31/12/2025	31/12/2024
PR.1- Revenus du portefeuille-titres	**4.2.1**	**112 449**	**106 352**
a. Revenus des obligations et valeurs assimilées		112 449	106 352
PR.2- Revenus des placements monétaires	**4.2.2**	**47 200**	**16 139**
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		**159 649**	**122 491**
CH.1- Charges de gestion des placements	**4.2.3**	**(16 108)**	**(14 512)**
REVENU NET DES PLACEMENTS		**143 541**	**107 979**
CH.2- Autres charges	**4.2.4**	**(9 819)**	**(7 790)**
RESULTAT D'EXPLOITATION		**133 722**	**100 189**
PR.4- Régularisation du résultat d'exploitation		21 921	(14 348)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		**155 643**	**85 841**
PR.4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(21 921)	14 348
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		201	(45 039)
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres		9 310	46 839
Frais de négociation de titres		-	-
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**143 233**	**101 989**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 01/01/2025 au 31/12/2025
(Montants exprimés en Dinar Tunisien)

	31/12/2025	31/12/2024
AN-1 VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat d'exploitation	133 722	100 189
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	201	(45 039)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	9 310	46 839
Frais de négociation de titres	-	-
AN-2 DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	**(85 840)**	**(106 014)**
AN-3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	**1 003 889**	**(517 488)**
a/ Souscriptions	**8 378 387**	**2 360 339**
- Capital	7 223 200	2 055 500
- Régularisation des sommes non distribuables	767 233	205 986
- Régularisation des sommes distribuables	387 954	98 853
b/ Rachats	**(7 374 498)**	**(2 877 827)**
- Capital	(6 335 300)	(2 512 800)
- Régularisation des sommes non distribuables	(673 170)	(251 826)
- Régularisation des sommes distribuables	(366 028)	(113 201)
VARIATION DE L'ACTIF NET	**1 061 282**	**(521 513)**
AN-4 ACTIF NET		
En début de l'exercice	1 753 945	2 275 458
En fin de l'exercice	2 815 227	1 753 945
AN-5 NOMBRE DE PARTS		
En début de l'exercice	15 161	19 734
En fin de l'exercice	24 040	15 161
VALEUR LIQUIDATIVE	**117,105**	**115,687**
TAUX DE RENDEMENT	**6,12%**	**4,99%**

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

AU 31-12-2025

1. PRESENTATION DU FONDS

« FCP AXIS AAA » est un fonds commun de placement de catégorie obligataire régi par le code des OPC promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 et ayant obtenu l'agrément du CMF N° 04-2008 du 31 mars 2008.

Le fonds a été constitué le 06/11/2008.

Le fonds FCP AXIS AAA est un fonds de distribution.

Son portefeuille est composé exclusivement de Bons de Trésor émis par l'Etat. La politique d'investissement est arrêtée par un comité d'investissement qui définit les choix et les orientations des placements.

Le capital initial s'élève à 100 000 DT divisé en 1000 parts de 100 DT chacune.

AMEN BANK est le dépositaire de ce fonds. Le gestionnaire est BMCE Capital Asset Management.

2. REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

3. BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES PERTINENT

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

3.1. Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts sur les placements en Bons de Trésor Assimilables et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2. Evaluation des placements

Conformément aux normes comptables applicables aux OPCVM, les placements en Bons de Trésor Assimilables sont évalués, postérieurement à leur comptabilisation initiale :

- A la valeur de marché lorsqu'ils font l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- Au coût amorti lorsqu'ils 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.

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) ; et
- 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.

Au 31 Décembre 2025, le fonds FCP AXIS AAA ne détient pas une souche de BTA ouverte à l'émission à compter du 1er janvier 2018 valorisée à la valeur actuelle sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « juillet 2032 ».

Les placements monétaires sont évalués, en date d'arrêté, à leur prix d'acquisition.

3.3. 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

4- Notes explicatives des différentes rubriques figurant dans le corps des états financiers :

4.1. Notes explicatives du bilan

4.1.1. Portefeuille titres

Le portefeuille titres est arrêté au 31 Décembre 2025 à 1 383 741 DT, détaillé comme suit :

ISIN	Désignation	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif
	Emprunts obligataires				
TNPSL0PEJVO7	EMP NAT 2022 T1 CA	4 000	38 404	41 390	1,47%
TNRGVSC8DE3	EMP NAT 2022 T3 CB	10 000	800 000	817 542	28,96
TNX0K9990B08	EMP NAT 2024 T2 CB	5 000	500 000	524 809	18,59
	Total		**1 338 404**	**1 383 741**	**49,02**

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste « Portefeuille-titres » se détaillent comme suit :

Désignation	Coût d'acquisition au 31-12-2024	Acquisitions de l'exercice	Remb. ou cession	Coût d'acquisition des titres cédés	Plus (moins) values réalisées	Coût d'acquisition au 31-12-2025
Bons de Trésor Assimilables						
BTA 133 BTA 6.3% MARS 2026	-	134 330	143 640	134 330	9 310	-
Emprunts obligataires						
EMP NAT_2022_T1_CA TF	38 404					38 404
EMP NAT_2022_T3_CB TF	1 000 000		200 000			800 000
EMP NAT 2024 T2 CB TF	500 000					500 000
Total	**1 538 404**	**134 330**	**343 640**	**134 330**	**9 310**	**1 338 404**

4.1.2. Placements monétaires et disponibilités

Cette rubrique présente un solde de 1 273 207 DT au 31 Décembre 2025, et se détaille comme suit :

ISIN	Désignation	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	% Actif
	Bons de Trésor Court Terme				
TN8R6MFQ0SM2	BTC_26SEMAINES_AAA_09012026_8.2%		961 667	990 932	**35,10%**
	Prise en pension				
TN0HHORW0CG7	PL_BNA_AAA_0.28M_7.9%_91J_16022026		279 515	282 275	**10,00%**
	Total		**1 241 182**	**1 273 207**	**45,10%**

4.1.3. Créances d'exploitation

Ce poste totalise au 31 Décembre 2025 un montant de 2 531 DT contre un montant de 704 DT au 31 Décembre 2024 et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Compte d'attente	2 531	704
Total	**2 531**	**704**

4.1.4. Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 2 787 DT contre 2 694 DT au 31 Décembre 2024 et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Dépositaire	1 557	1 557
Gestionnaire (Frais Fixes)	1 230	1 137
Total	**2 787**	**2 694**

4.1.5. Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 4 818 DT contre 3 624 DT au 31 Décembre 2024 et s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
CMF	318	296
Commissaire aux comptes	3 743	3 093
Publications	526	4
Etat, retenue à la source	231	231
Total	**4 818**	**3 624**

4.1.6. Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice, se détaillent comme suit :

Capital au 31 décembre 2024	
Montant	1 668 092
Nombre de titres	15 161
Nombre d'actionnaires	42
Souscriptions réalisées	
Montant (en nominal)	7 223 200
Nombre de titres émis	72 232
Nombre d'actionnaires nouveaux	3
Rachat effectués	
Montant (en nominal)	(6 335 300)
Nombre de titres rachetés	(63 353)
Nombre d'actionnaires sortant	3
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	201
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	9 310
Frais de négociation de titres	-
Régularisation des sommes non distribuables	94 063
Capital au 31 décembre 2025	
Montant	2 659 566
Nombre de titres	24 040
Nombre d'actionnaires	42

4.2. Notes explicatives de l'état de résultat :

4.2.1. Revenus du portefeuille titres

Cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2025 à 112 449 DT contre 106 352 DT au 31 Décembre 2024 et s'analyse comme suit :

Désignation	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Revenus des BTA	112 449	106 352
Total	**112 449**	**106 352**

4.2.2. Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à 47 200 DT contre 16 139 DT au 31 Décembre 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Revenus des autres placements (Agios Créditeurs)	4 904	7 705
Revenus des BTCT	42 296	8 434
Total	**47 200**	**16 139**

4.2.3. Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à 16 108 DT contre 14 512 DT au 31 Décembre 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération du gestionnaire (Frais fixe)	10 158	8 546
Rémunérations du dépositaire	5 950	5 966
Total	**16 108**	**14 512**

4.2.4. Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2025 à 9 819 DT contre 7 790 DT au 31 Décembre 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2025	31/12/2024
Redevance CMF	2 439	2 052
Honoraires Commissaire aux comptes	5 110	5 124
Commissions bancaires	1 227	314
Impôts taxes et versements assimilés	21	20
Publicité & Publications	1 022	280
Total	**9 819**	**7 790**

5. Données par part et ratios pertinents :

Données par part	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Revenus des placements	6,641	8,079	7,894	5,355	9,299
Charges de gestion des placements	-0,67	-0,957	-0,874	(0,707)	-1,029
Revenu net des placements	**5,971**	**7,122**	**7,02**	**4,648**	**8,27**
Autres charges	-0,408	-0,514	-0,459	(0,330)	-0,371
Résultat d'exploitation (1)	**5,562**	**6,608**	**6,561**	**(4,318)**	**7,899**
Régularisation du résultat d'exploitation	0,912	-0,946	-1,188	(0,333)	-3,717
Sommes distribuables de l'exercice	**6,474**	**5,662**	**5,373**	**(3,985)**	**4,182**
Régularisation du Résultat d'exploitation (annulation)	-0,912	0,946	1,188	0,333	3,717
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,008	-2,971	1,017	(1,991)	0,137
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,387	3,089	-	5,428	2,05
Frais de négociation de titres	-	-	-	(0,003)	-
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	**0,396**	**0,118**	**1,017**	**3,434**	**2,187**
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	**5,958**	**6,726**	**7,578**	**7,752**	**10,086**
Droits d'entrée et de Droits de sortie	-	-	-		-
Résultat non distribuable de l'exercice	**0,396**	**0,118**	**1,017**	**3,434**	**2,187**
Régularisation du résultat non distribuable	0,21	-0,027	-0,159	(0,102)	-0,91
Sommes non distribuables de l'exercice	**0,606**	**0,091**	**0,858**	**3,332**	**1,277**
Distribution de dividendes	5,662	5,372	3,983	4,181	3,742
Valeur liquidative	**117,105**	**115,687**	**115,306**	**113,058**	**109,922**

Ratios de gestion des placements	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Charges de gestion des Placements / actif net moyen	0,66%	0,71%	0,64%	0,59%	0,50%
Autres charges / actif net moyen	0,40%	0,38%	0,34%	0,28%	0,18%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	6,40%	4,18%	3,91%	3,34%	3,86%
Actif net moyen	2 431 956	2 051 689	2 708 915	3 382 657	6 709 245

6. Rémunération du dépositaire et du gestionnaire

La gestion du "FCP AXIS AAA" est confiée à la société "BMCE Capital Asset Management". En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit :

- Une commission fixe de gestion de 0,35% HT par an calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement ;

- Une commission de surperformance de 20% H.T par an de la différence positive entre la performance de FCP AXIS AAA et celle d'un fonds de référence réalisant une performance identique à celle de l'indice de référence : TMM+0,5% et enregistrant les mêmes souscriptions et rachats que le Fonds réel.

La rémunération de BMCE Capital Asset Management s'élève à 10 158 DT au titre de la rémunération fixe de 2025.

La société "AMEN BANK", assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une commission annuelle égale à 0,05% de l'actif net en hors taxe avec un minimum de 5 000 DT H.T et un maximum de 15 000 DT H.T par an. Cette rémunération est payée trimestriellement. La rémunération du dépositaire s'élève à 5 950 DT au titre de 2025.

Etats financiers annuels de SICAV

FINACORP OBLIGATAIRE SICAV

FINACORP OBLIGATAIRE SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2025 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **19 Mai 2026**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes LEJ AUDIT représenté par M. BESSEM JEDDOU.

BILAN

LIBELLE	NOTE	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
ACTIFS			
PORTEFEUILLE-TITRES	**AC1**	**1 742 819**	**3 043 354**
a- Actions et valeurs assimilées		101 463	0
b- Obligations		561 551	1 035 770
c- Emprunts d'état		1 079 805	2 007 584
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	**AC2**	**458 606**	**575 449**
a- Placements monétaires			
b- Disponibilités		458 606	575 449
Créances d'exploitations		0	0
Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIFS		**2 201 425**	**3 618 803**
PASSIFS		**29 971**	**24 207**
Opérateurs créditeurs	**PA1**	18 896	15 161
Autres créditeurs divers	**PA2**	11 075	9 046
ACTIF NET		**2 171 456**	**3 594 596**
Capital	**CP1**	**1 466 140**	**2 551 720**
Sommes capitalisables		**705 316**	**1 042 876**
a- Sommes capitalisables des exercices antérieurs		598 706	842 008
b- Résultat capitalisable de l'exercice		130 579	220 751
c- Régul. du résultat capitalisable de l'exercice		-23 969	-19 882
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		**2 201 425**	**3 618 803**

ETAT DE RESULTAT

LIBELLE	NOTE	Du 01.01.2025 au 31.12.2025	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Revenus du portefeuille-titres	**PR1**	**148 339**	**239 446**
a- Dividendes		0	0
b- Revenus des obligations (*)		60 602	80 332
c- Revenus des B.T.A (*)		87 737	159 114
Revenus des placements monétaires	**PR2**	**25 930**	**33 982**
Total des revenus des placements		**174 269**	**273 428**
Charges de gestion des placements	**CH 1**	-21 133	-28 827
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		**153 136**	**244 601**
Autres produits		0	0
Autres charges	**CH 2**	-22 557	-23 850
RESULTAT D'EXPLOITATION		**130 579**	**220 751**
Régularisation du résultat d'exploitation		-23 969	-19 882
SOMMES CAPITALISABLES DE L'EXERCICE		**106 610**	**200 869**
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		**23 969**	**19 882**
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 588	-28
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		-472	-19 587
Frais de négociation de titres		0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**131 695**	**201 137**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

LIBELLE	Du 01.01.2025 au 31.12.2025	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	**131 695**	**201 136**
a- Résultat d'exploitation	130 579	220 751
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 588	-28
c- plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	-472	-19 587
d- Frais de négociation de titres	0	0
Distributions de dividendes	**0**	**0**
Transactions sur le capital	**-1 554 834**	**-1 610 450**
a- Souscriptions	**985 646**	**2 510 730**
- Capital	685 100	1 824 500
- Régularisation des sommes non distribuables	849	3 460
- Régularisation des sommes capitalisables	299 697	682 770
b- Rachats	**-2 540 480**	**-4 121 180**
- Capital	-1 770 400	-3 012 300
- Régularisation des sommes non distribuables	-2 245	-13 740
- Régularisation des sommes capitalisables	-767 835	-1 095 140
VARIATION DE L'ACTIF NET	**-1 423 139**	**-1 409 314**
ACTIF NET		
a- Début de période	3 594 595	5 003 910
b- Fin de période	2 171 456	3 594 595
NOMBRE D'ACTIONS		
a- Début de période	25 482	37 360
b- Fin de période	14 629	25 482
VALEUR LIQUIDATIVE	**148,435**	**141,064**
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	**5,225%**	**5,321%**

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Annuels

Arrêtées au 31 Décembre 2025

(Unité en Dinars Tunisiens)

PRESENTATION DE LA SOCIETE

Dénomination : FINACORP OBLIGATAIRE SICAV (FINA O SICAV) ;
Forme juridique : Société d'Investissement à Capital Variable ;
Catégorie : Obligataire ;
Type de l'OPCVM : OPCVM de capitalisation ;
Objet : La gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières par l'utilisation exclusive de ses fonds propres ;
Législation applicable : Code des OPC promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 tel que modifié et complété par les textes subséquents et ses textes d'application ;
Règlement du Conseil du Marché financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers visé par l'arrêté du Ministre des Finances du 29 avril 2010, tel que modifié et complété par les textes subséquents.
Siège social : Rue du Lac Loch Ness -Les Berges du Lac - 1053 Tunis ;
Capital initial: 1.000.000 dinars divisés en 10.000 actions de 100 dinars chacune ;
Agrément du CMF : Agrément n°49-2006 du 27 décembre 2006 ;

NOTE 1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers annuels arrêtés au 31Décembre2025 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

NOTE 2 : PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers annuels arrêtés au **31Décembre 2025**, sont établis conformément au système comptable des entreprises et notamment les normes NC16, NC 17 et NC 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers annuels arrêtés au **31Décembre 2025**sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3- 1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts sur les placements en obligations et valeurs similaires et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

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

3- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres OPCVM et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3- 3 Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires et en placements monétaires

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

- 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 **31Décembre 2025**, une base raisonnable pour l'estimation de la valeur de réalisation du portefeuille des obligations de la société figurant au bilan arrêté à la même date.

En conséquence, les placements en obligations sont évalués au coût amorti compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres.

Dans un contexte de passage progressif à la méthode actuarielle, et compte tenu des recommandations énoncées dans le Procès-verbal de la réunion tenue le 29 Août 2017 à l'initiative du ministère des finances en présence des différentes parties prenantes, les Bons du trésor assimilables (BTA) sont valorisés comme suit :

- Au coût amorti pour les souches de BTA ouvertes à l'émission avant le 31/12/2017 à l'exception de la ligne de BTA « Juillet 2032 » (compte tenu de l'étalement, à partir de la date d'acquisition, de toute décote et/ou surcote sur la maturité résiduelle des titres) ;
- A la valeur actuelle (sur la base de la courbe des taux des émissions souveraines) pour la ligne de BTA « Juillet 2032 » ainsi que les souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 1er janvier 2018 » ;

La société FinaCorp Obligataire SICAV ne dispose pas d'un portefeuille de souches de BTA ouvertes à l'émission à compter du 01er Janvier 2018 et ne dispose pas de la ligne de BTA « Juillet 2032 »,

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

3- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins-value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- 5 Unité monétaire

Les états financiers annuels arrêtés au **31 Décembre 2025** de FINACorp Obligataire SICAV sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

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

AC1 : <u>Note sur le Portefeuille-titres</u>

Le solde de ce poste s'élève au **31Décembre2025**à1.742.819DT**(*)** et se détaille comme suit :

Code ISIN	Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'Acquisition	Valeur au 31.12.2025	% de l'Actif	% de l'Actif Net
	Obligations	**20 000**	**542 500**	**561 551**	**25,509%**	**25,861%**
TN0003400330	AMÉN BANK SUB 2008 C8 7%	3 000	45 000	46 553	2,115%	2,144%
TN0003400660	AMEN BANK SUB 20.3 CB TF	2 000	40 000	42 605	1,935%	1,962%
TNOPIDORGAE6	BH SUB 2021-2 CC TF	2 000	120 000	121 771	5,531%	5,608%
TN0001300607	BTE 2010 ca 5.85%	3 500	87 500	88 689	4,029%	4,084%
TN0007310568	HL 2020-3 CB TF	1 000	20 000	21 522	0,978%	0,991%
TNWQSOMZ65V8	ST8 suB 2021-1 CA TF	3 000	120 000	127 666	5,799%	5,879%
TNZSBU7F6WY7	TLF 2021.1 'IF 9.70/o	2 000	40 000	40 558	1,842%	1,868%
TN0002102150	TLF SUB 2021 TF	1 000	20 000	21 110	0,959%	0,972%
TN0003900248	UI8 2009-1 CC 5.85o/o	2 500	50 000	51 077	2,320%	2,352%
	Emprunt d'Etat	**12 500**	**1 043 750**	**1 079 805**	**49,050%**	**49,727%**
TN0008000838	EMP NAT 2021 TI CB 8.8%	2 000	200 000	207 098	9,407%	9,537%
TN5XXZZ454U2	EMP NA 22 9.1 18-03-2022 CAT	500	43 750	46 272	2,102%	2,131%
TNOJN6PVVH38	EMP NAT 2022 T2 C8 TV	5 000	400 000	409 244	18,590%	18,847%
TNF00WIRG8H7	EMP NAT 2022 T3 CB W	5 000	400 000	417 192	18,951%	19,213%
	Titres OPCVM	**648**	**99 875**	**101 463**	**4,609%**	**4,673%**
TN0004200937	GO SICAV	648	99 875	101 463	4,609%	4,673%
	Total		**1 686 125**	**1 742 819**	**79,168%**	**80,260%**

Entrées en portefeuille	Coût d'acquisition
Acquisitions obligations et valeurs assimilées	43750
Acquisitions Titres SICAV	99875
Total	**143625**

Sorties de portefeuille	Coût d'acquisition	Prix de cession / remboursement	/- Values réalisées
Remboursements obligations et valeurs assimilées	506597	506597	0
Cessions obligations et valeurs assimilées	907162	935749	28587

AC2 : Note sur les placements monétaires et disponibilités

Les placements monétaires et les disponibilités se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Solde au 31.12.2025	Solde au 31.12.2024
Placements monétaires	**0**	**0**
Certificats de dépôts	0	0
Intérêts courus sur certificats de dépôt	0	0
Disponibilités	**458 606**	**575 449**
Compte à terme	200 000	300 000
Intérêts courus sur compte à terme	2 171	961
Avoirs en banque	252 090	186 980
Sommes à l'encaissement	0	113 537
Sommes à régler	0	-28 769
Intérêts sur Dépôt à vue	4 345	2 741
Total	**458 606**	**575 449**

Note sur les passifs :

Libellé	Solde au 31.12.2025	Solde au 31.12.2024
PA1 : Opérateurs Créditeurs		
Frais du gestionnaire	3 413	5 628
Frais du dépositaire	15 483	9 533
Total	**18 896**	**15 161**
PA2 : Autres créditeurs Divers		
Autres Opérateurs créditeurs (CAC)	5 002	5 001
Autres Créditeurs (CMF)	203	314
Charges budgétisées à payer	6 435	3 732
Etat, retenue à la source	-565	0
Total	**11 075**	**9 046**

CP1 : Note sur le capital

NOTE SUR LES MOUVEMENTS DU CAPITAL ET DE L'ACTIF NET

Capital au 31.12.2024	Montant
* Montant en nominal	**2 548 200**
* Nombre de Titres	25 482
* Nombre d'actionnaires	88
Souscriptions réalisées	
* Montant en nominal	
* Nombre de titres émis	**685 100**
	6 851
Rachats effectués	
* Montant en nominal	**-1 770 400**
* Nombre de titres rachetés	-17 704
Capital au 31.12.2025	**1 466 140**
* Montant en nominal	**1 462 900**
* Nombre de Titres	14 629
* Nombre d'actionnaires	86

Libellé	Mouvement sur le capital	Mouvement sur l'Actif Net
Capital Début de période au 31.12.2024	**2 551 720**	**2 551 720**
Souscriptions de la période	685 100	685 100
Rachats de la Période	-1 770 400	-1 770 400
Autres Mouvements	**2 512**	**707 828**
Variation de plus ou moins-values potentielles sur titres	1 588	1 588
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	-472	-472
Régularisation Sommes non distribuables	1396	1396
Frais de négociation	0	0
Sommes capitalisables	0	705 316
Montant Fin de période au 31.12.2025	**1 466 140**	**2 171 456**

CP2 : Note sur les sommes capitalisables

Les sommes capitalisables s'élèvent à 705.316 dinars dont 200.869 dinars se rattachant à l'exercice allant du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	31/12/2025	31/12/2024
a- Sommes capitalisables des exercices antérieurs	598 706	842 008
b- Résultats capitalisables de l'exercice	130 579	220 751
c- Régul du Résultat capitalisable de l'exercice	-23 969	-19 882
Sommes capitalisables	**705 316**	**1 042 876**

PR1 : Note sur les revenus du Portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01.01.2025 au 31.12.2025	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Dividendes des titres OPCVM	0	0
Revenus Des Obligations		
Intérêts	60 603	80 332
Revenus Des BTA		
Intérêts	87 736	159 114
Total	**148 339**	**239 446**

PR2 : Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires se détaillent comparativement comme suit :

Libellé	Du 01.01.2025 au 31.12.2025	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
Intérêts sur certificats de dépôt	0	9 245
Intérêts sur comptes de dépôt	25 930	24 737
Total	**25 930**	**33 982**

Note sur les charges de gestion :

Libellé	Du 01.01.2025 au 31.12.2025	Du 01.01.2024 au 31.12.2024
CH1 : Charges de gestion des placements		
Rémunération du gestionnaire	15 183	22 876
Rémunération du dépositaire	5 950	5 951
Total	**21 133**	**28 827**
CH2 : Autres Charges		
Rémunération du CAC	5 000	5 000
Redevance CMF	2 552	3 845
Charges diverses	5	6
Charges budgétisées(Résultat)	15 000	15 000
Total	**22 557**	**23 850**

5 - AUTRES INFORMATIONS

5- 1Données par action et ratios pertinents

Données par action	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Revenus des placements	11,913	10,73	8,273	7,791	6,588
Charges de gestion des placements	-1,445	-1,13	-0,88	-0,901	-0,851
Revenus nets des placements	**10,468**	**9,6**	**7,393**	**6,89**	**5,737**
Autres produits	0	0	0	0	0
Autres charges	-1,542	-0,94	-0,523	-0,487	-0,508
Résultat d'exploitation	**8,926**	**8,66**	**6,871**	**6,403**	**5,229**
Régularisation du résultat d'exploitation	-1,638	-0,78	0,509	-0,22	0,007
Sommes capitalisables de l'exercice	**7,288**	**7,88**	**7,38**	**6,183**	**5,236**
Variation des (+) ou (-) values potentielles	0,109	-0,001	-0,099	-0,152	0,134
(+) ou (-) values réalisées sur cession de titres	-0,032	-0,769	0,294	0,5	0,106
Frais de négociation	0	0	0	0	0
(+) ou (-) V. sur titres et Fr. de Nég.	**0,076**	**-0,77**	**0,195**	**0,348**	**0,24**
Résultat net de l'exercice	**9,002**	**7,893**	**7,066**	**6,751**	**5,469**
Droits d'entrées et droits de sorties	0	0	0	0	0
Résultat non distribuable de l'exercice	**-0,076**	**-0,77**	**0,195**	**0,348**	**0,24**
Régularisation du résultat non distribuable	0,095	-0,403	-0,067	-0,001	-0,001
Sommes non distribuables de l'exercice	**0,019**	**-1,173**	**0,128**	**0,347**	**0,239**
Distribution de dividendes	0	0	0	0	0
Valeur liquidative	**148,435**	**141,064**	**133,937**	**126,35**	**119,847**
Ratios de gestion des placements					
Charges/actif net moyen	0,828%	0,75%	0,73%	0,83%	0,73%
Autres charges/actif net moyen	0,884%	0,62%	0,43%	0,45%	0,43%
Résultats capitalisables de l'ex./actif net moyen	4,176%	5,74%	5,68%	5,87%	4,47%
Actif net moyen	**2 552 654**	**3 844 484**	**4 522 831**	**4 545 033**	**4 484 176**

5- 2Rémunération du gestionnaire

La gestion de FINACorp Obligataire SICAV est confiée à la société « FINACorp». Celle-ci se charge des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5 % HT l'an calculée sur la base de l'actif net.

La rémunération de « FINACorp » au **31 Décembre 2025** s'élève à15183DT TTC.

5- 3Rémunération du dépositaire

La banque ATB assure les fonctions de dépositaire pour la société FINACorp Obligataire SICAV. Elle est chargée à ce titre de conserver les titres et les fonds de la société et d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires

sortants. En contrepartie de ses services, l'ATB perçoit des honoraires annuels d'un montant de 5.000 DT HT.
La rémunération du dépositaire au **31Décembre 2025** s'élève à5.950DT TTC.

6- Informations relatives aux facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)

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

a. Mode de gouvernance

La gouvernance ESG de FINACORP OBLIGATAIRE SICAV s'inscrit dans le cadre organisationnel du groupe auquel appartiennent la SICAV, son gestionnaire la société FINACorp et son dépositaire ATB.

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

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

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

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

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

b. Stratégie ESG

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

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

c. Gestion des risques et opportunités ESG

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

d. Indicateurs ESG

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

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

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats Financiers -Exercice clos le 31 Décembre 2025

I- Rapport sur l'audit des états financiers

1. Opinion

En exécution de notre mandat de commissariat aux comptes et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la Société FINACORP Obligataire SICAV arrêtés au 31 Décembre 2025, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un actif net de 2171456 DT et une valeur liquidative égale à 148,435 DT par action.

Nous avons effectué l'examen des états financiers annuels ci-joints de la Société FINACORP Obligataire SICAV comprenant le bilan au 31 Décembre 2025, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

2. Paragraphes post-conclusion

Nous attirons votre attention sur le point suivant :

- La note 3.3 des états financiers décrit la nouvelle méthode adoptée par la société FINACORP Obligataire SICAV 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.

Vérifications spécifiques

–Les emplois en valeurs mobilières (Obligations) représentent 80,26% de l'actif net au 31 décembre 2025, dépassant ainsi le maximum de 80% autorisé par l'article 2 du décret n° 2001 2278 du 25 septembre 2001 (tel que modifié par le décret n°2002- 1727 du 29 juillet 2002 et le décret n°2006 1248 du 02 mai 2006).

3. 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.

4. Rapports de gestion

La responsabilité du rapport de gestion incombe à la direction. Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

5. Responsabilité du gestionnaire 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 aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

6. 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 influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

1. Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience 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.

Tunis, le 31 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

LEJ AUDIT

Bessem JEDDOU

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS - Exercice clos le 31 décembre 2025

En application de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A- Conventions et opérations nouvellement réalisées (autres que les rémunérations des dirigeants)

Au cours de l'exercice écoulé, nous n'avons pas reçu d'avis qu'une convention conclue par le Directeur Général ou par des membres du Conseil d'Administration avec la société FINACORP Obligataire SICAV ou avec des tiers ait été soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration, conformément aux prescriptions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales.

B- Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures (autres que les rémunérations des dirigeants)

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 dont voici les modalités et les principaux volumes réalisés:

- La gestion de la société FINACORP Obligataire SICAV est confiée à la société "FINACORPS.A", Administrateur. Celle-ci est chargée de la gestion administrative, financière et comptable de l'OPCVM.
En contrepartie de ses prestations, la société " FINACORPS.A ", reçoit, en sa qualité de gestionnaire, une rémunération de 0,5% HT l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.
La commission de gestion encourue au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'élève à 15.183 DT TTC.
- L'Arab Tunisian Bank "ATB", Administrateur, assure les fonctions de dépositaire pour la société FINACORP Obligataire SICAV. Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;

- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants. La commission revenant au dépositaire telle que comptabilisée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'élève à 5.950 DT TTC.

C- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

L'assemblée générale ordinaire réunie en date du 30/04/2025 a décidé d'allouer aux membres du conseil d'administration des jetons de présence pour un montant net de 1000 DT net par administrateur présent.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales. Le Commissaire aux Comptes.

Tunis, le 31 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes :

LEJ AUDIT

Bessem JEDDOU

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »

Tunis, le 25/02/2026

Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de 33.865.075 Dinars et une valeur liquidative égale à 9.960,316 Dinars par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière 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 du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds 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'elle 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, il incombe au gestionnaire du fonds d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « MOURAFIK » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK ».

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

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer 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'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 du gestionnaire, 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 gestionnaire 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 le fonds à cesser son activité.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et appréciations 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 prévu 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.

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 en 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 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK ».

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

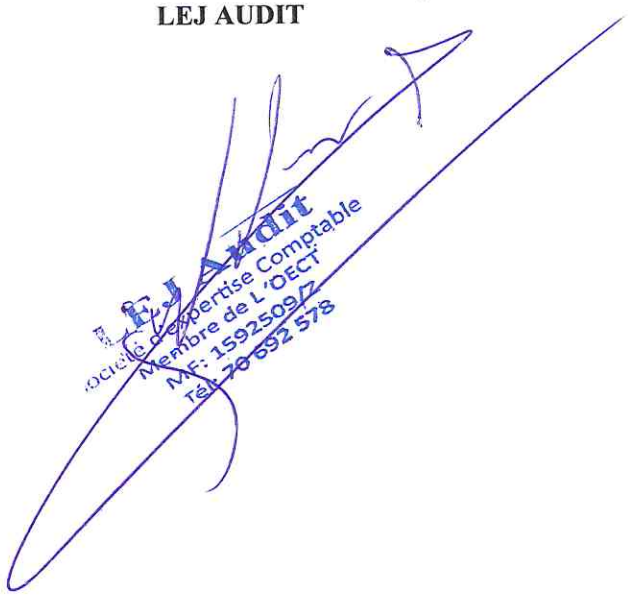
De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

Bessem JEDDOU

Commissaire aux comptes
LEJ AUDIT



BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres	5-1-1	**27 955 342**	**25 235 342**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		25 655 342	23 635 342
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		*24 900 037*	*24 900 037*
- Plus/moins value potentielle sur actions		*755 305*	*(1 264 695)*
b - Obligations et valeurs assimilées	5-1-2	*2 300 000*	*1 600 000*
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**5 948 051**	**7 216 090**
a - Placements monétaires	5-1-3	0	6 993 027
b - Disponibilités	5-1-4	5 948 051	223 064
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		**33 903 393**	**32 451 432**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	5-1-5	*24 024*	28 413
PA 2 - Autres créditeurs divers	5-1-6	*14 294*	14 662
TOTAL PASSIF		**38 318**	**43 075**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	5-1-7	**34 755 305**	**32 735 305**
a- Capital		34 000 000	34 000 000
b- Sommes non distribuables de l'exercice	5-1-8	*2 020 000*	*(1 231 351)*
c- Sommes non distribuables de l'exercice antérieur	5-1-8	*(1 264 695)*	*(33 344)*
CP 2 - Résultats Cumulés		***(890 230)***	***(326 947)***
a - Résultat net des exercices antérieurs		*(326 947)*	*(83 698)*
b- Résultat de l'exercice		*(563 282)*	*(243 249)*
C- Réserves non distribuables		0	0
ACTIF NET		**33 865 075**	**32 408 358**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**33 903 393**	**32 451 432**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		0	0
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	336 450	647 021
Total des revenus des placements		**336 450**	**647 021**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	879 440	872 555
Revenu net des placements		**(542 990)**	**(225 534)**
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	20 293	17 715
Résultat d'exploitation		**(563 282)**	**(243 249)**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Sommes distribuables de l'exercice		**(563 282)**	**(243 249)**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		2 020 000	(1 231 351)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		0	0
Résultat net de l'exercice		**1 456 718**	**(1 474 600)**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***1 456 718***	***(1 474 600)***
a - Résultat d'exploitation	(563 282)	(243 249)
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	2 020 000	(1 231 351)
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	**0**	**0**
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	**0**	**0**
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	***1 456 718***	***(1 474 600)***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	32 408 358	33 882 958
b - en fin d'exercice	33 865 075	32 408 358
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	3 400	3 400
b - en fin d'exercice	3 400	3 400
VALEUR LIQUIDATIVE	**9 960,316**	**9 531,870**
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**4.49%**	**-4.35%**

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds **« MOURAFIK »** est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **34.000.000 DT**.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agrée par la décision du conseil du marché financier n°43 en date du 5 novembre 2020.

Les libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **34.000.000 DT**, divisé en **3.400 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune, pouvant être détaillé par souscripteur comme suit :

Désignation	Montant Souscrit et libéré Initialement
BANQUE ZITOUNA	22 500 000
CDC	10 000 000
ZITOUNA TAKAFUL	1 500 000
Total Parts A	**34 000 000**

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds **« ZITOUNA CAPITAL S.A »,** régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

(b) Objet du Fonds :

Le Fonds **« MOURAFIK »** a pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement en investissant au moins 65% de son actif dans des :

•Entreprises objet de restructuration et les entreprises transmises d'une manière volontaire suite au décès ou l'incapacité de gestion ou à la retraite, telles que prévues par l'article 15 de la loi n°47-2019 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement, par l'article 29 de la loi de finances 2020, et par l'article 13 du décret-loi du Chef du Gouvernement n°2020-30 du 10 juin 2020.

•Autres entreprises ouvrant droit aux avantages fiscaux prévus par la réglementation en vigueur au titre du réinvestissement, notamment par le code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « MOURAFIK » :

c-1) Pour les titulaires des parts :

i)Souscripteurs des parts du Fonds :

Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sous réserves du minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989.

ii)Revenus des parts du fonds :

Les produits distribuables provenant des parts du fonds sont considérés comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii)Plus-values de cession des parts du fonds :

La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

c-2) Impôt direct applicable au fonds :

Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds **« MOURAFIK »** n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.
De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.
Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

c-3) Impôt indirect applicable au fonds :
De par la nature de son activité, le fonds **« MOURAFIK »** se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :
Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds **« MOURAFIK »**, la société **« ZITOUNA CAPITAL S.A »** perçoit des rémunérations pour ses missions :

- 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 ;
- Une commission de gestion de 1,5% HT sur les montants des souscriptions non investis.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :
Le dépôt des actifs du fonds **« MOURAFIK »** a été confié à la Banque ZITOUNA.
Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 20.000 TND HT.

(f) La rémunération du commissaire aux comptes :
La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème d'honoraires des commissaires aux comptes. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

(g) La rémunération des membres des comités :
Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaïque sont supportés par le fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

(h) Autres frais :
Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :
Courant l'exercice 2025, le fonds a procédé à une opération d'investissement sous forme d'obligations convertibles en action conformes aux normes islamiques dans la société La Griffe Internationale pour un montant de 700.000 DT.

Note 3. Référentiel comptable :
Les états financiers du fonds **« MOURAFIK »**, 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.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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 du fonds « **MOURAFIK** » sont évalués à la valeur historique ou à la juste valeur.

(b) Unité monétaire
Les états financiers du fonds « **MOURAFIK** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables
Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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

i-Prise en compte des placements
Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii-Comptabilisation des revenus afférents aux placements
Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrats wakala bik istithmar, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.
Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits 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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii-Evaluation à la date d'arrêté des situations :
Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow...).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

IV-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.

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.

V. 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 l'exercice.

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

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au 31 décembre 2025 à une valeur nette de **25.655.342 DT** contre **23.635.342 DT** au 31 décembre 2024 et peuvent être détaillés comme suit :

Libellé	Nombre de titres	Côut d'acquisition	Plus/moins value latente	Valeur au 31/12/2025	Méthode de valorisation
Société « PELLET & PALLET INDUSTRY P&PI »	200 000	2 000 000	-2 000 000	0	N.A
Société « BIWARE »	38 940	2 000 000	-1 630 000	370 000	VMCC
Société « STE ORIENT TEA KYUFI »	20 000	2 000 000	2 600 000	4 600 000	Multiples
Société « STE EL OUCHMA ETIQUETTES »	24 000	2 400 000	-84 695	2 315 305	Multiples/VMC
Société « TUNISIA EXPRESS SA »	3 077	2 000 000	-1 530 000	470 000	VMC
Société « PARTICIPATION SAIPH »	65 203	5 000 027	40 000	5 040 027	Multiples
Société « MEDITERRANIAN FEED COMPANY »	500 000	5 000 000	3 350 000	8 350 000	Multiples
Société « VILAVI »	220 000	2 200 000	10 000	2 210 000	Multiples/VMC
LA GRIFFE INTERNATIONALE	76 667	2 300 010		2 300 010	Coût d'investissement
Total Brut des Participations	**1 147 887**	**24 900 037**	**755 305**	**25 655 342**	

- Titres PELLET&PELLET INDUSTRY totalement dépréciée ;
- Titres BIWARE valorisés par la méthode de la VMCC ;
- Titres ORIENT TEA KYUFI valorisés par la méthode des multiples ;
- Titres EL OUCHMA ETIQUETTES la méthode de la valeur mathématique corrigée et la méthode des multiples ;
- Titres TUNISIA EXPRESS valorisés par la combinaison de la méthode de la VMC ;
- Titres SAIPH valorisés par la méthode des multiples ;
- Titres MFI valorisés par la méthode des multiples ;
- Titres VILAVI la méthode de la valeur mathématique corrigée et la méthode des multiples ;
- Titres LA GRIFFE INTERNATIONALE valorisés au coût d'investissement.

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :
– pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
– pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées du fonds FCPR MOURAFIK, sont afférents à des placements en OCA dont les profits sont indexés sur les résultats réalisés par les sociétés émettrices, et qui sont régis par des contrats approuvés par le comité charaïque les profits courus à la date d'arrêté. Ils totalisent au 31 décembre 2025 une valeur brute de 2.300.000 DT et peuvent être détaillés
comme suit :

Libellé	Valeur Brute Au 31/12/2025	Participations Non Libérées	Valeur Nette Au 31/12/2025
OCA TUNISIA EXPRESS	500 000	-	500 000
OCA EL OUCHMA	1 100 000	-	1 100 000
OCA LA GRIFFE INTERNATIONALE	700 000		700 000
Total Brut des Participations	**2 300 000**	**-**	**2 300 000**

**OCA souscrites sur la base de contrats approuvés par le comité charaïque*

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025.

5-1-3 Placements Monétaires :
Les placements monétaires du fonds « **MOURAFIK** » **sont nuls** au 31.12.2025 contre **6.993.027** DT au 31 décembre 2024.

5-1-4- Disponibilités :
Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **5.948.051 DT** contre **223.064 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-5- Opérateurs Créditeurs :
Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025, envers le gestionnaire du fonds et envers le dépositaire du fonds qui s'élèvent à **24.024 DT** contre **28.413 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-6- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes, des dettes envers le CMF, des dettes fiscales totalisant **14.294 DT** au 31 décembre 2025 contre **14.662 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-7 Capital (montant du fonds) :
Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2025	**Parts**
Montant	**34 000 000**
Nombre de titres	**3 400**
Nombre d'actionnaires	**3**

Souscriptions réalisées 2025	
Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre de nouveaux souscripteurs 2025	-

Rachats effectués 2025	
Montant	-
Nombre de titres rachetés 2025	-
Nombre d'actionnaires sortants 2025	-

Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	755 305
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	-
Régularisation des sommes non distribuables 2025	-

Capital au 31-12-2025	
Montant	34 000 000
Nombre de titres	3 400
Nombre des souscripteurs	3

5-1-8- Sommes non distribuables:

Le cumul des sommes non distribuables de l'exercice au 31 décembre 2025 a atteint **755.305 DT (une moins-value de 1.264.695 DT provient des exercices antérieurs)**, elles englobent les plus ou moins-values réalisées et potentielles sur titres de participation et se détaillent comme suit :

- Moins-value potentielle sur titres **PPI** à hauteur de (2.000.000) DT;
- Moins-value potentielle sur titres **BIWARE** à hauteur de (1.630.000) DT;
- Plus-value potentielle sur titres **KYUFI** à hauteur de 2.600.000 DT;
- Moins-value potentielle sur les titres **EL OUCHMA** à hauteur de (84.695) DT;
- Moins-value potentielle sur les titres **TUNISIA EXPRESS SA** à hauteur de (1.530.000) DT;
- Plus-value potentielle sur titres **SAIPH** à hauteur de 40.000 DT;
- Plus-value potentielle sur titres **MFI** à hauteur de 3.350.000 DT;
- Plus-value potentielle sur titres **VILAVI** à hauteur de 10.000 DT.

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1-Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à la somme de **336.450 DT** contre **647.021 DT** à fin 2024.

5-2-2-Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à la somme de **879.440 DT** contre **872.555 DT** à fin 2024.
Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, la rémunération revenant au dépositaire des titres ainsi que les frais revenants aux membres du Comité d'Investissement, du comité consultatif et du comité charaïque.
Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenante :
– au gestionnaire s'élève à **843.639 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **829.754 DT** à la clôture de l'exercice 2024 ;
– au dépositaire s'établit à **23.801 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024.
Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenant aux membres :
– du Comité consultatif s'élève à **4.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024 ;
– du Comité Charaïque s'établit à **8.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **12.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.
– du Comité d'Investissement s'établit à **0 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **3.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.

5-2-3-Autres charges :

Figurent sous cet intitulé principalement les différentes charges supportées par le fonds, détaillées comme suit :

– les honoraires du commissaire aux comptes, s'élevant à **12.406 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **13.375 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les honoraires de due diligence, s'établissant à **3.571 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **0 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les commissions bancaires, pour un montant de **563 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **601 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les redevances CMF, s'élevant à **3.241 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **3.589 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les impôts, taxes et divers frais, pour un montant de **511 DT** en 2025, contre **150 DT** en 2024.

Note 6. Engagements hors bilan :

Néant.

F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 01 avril 2026

A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE « ZITOUNA CAPITAL »

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

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un actif net de **43.035.933 DT** et une valeur liquidative égale à **10.759 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** au **31 décembre 2025**, ainsi que de sa performance financière 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 professionnelles 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 du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** 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

FMBZ KPMG Tunisie, Société anonyme, de droit tunisien, membre tunisien de l'organisation mondiale KPMG, constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Capital social : 900 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Identifiant Unique RNE : 810663T

fonder notre opinion d'audit.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.
En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** 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 le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »** ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.
Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »**.

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 professionnelles 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 influer 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 professionnelles 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 évènements 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.

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à

une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque **« FCPR MOURAFIK II »**.

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 au gestionnaire.
Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Emna RACHIKOU

Partner
FMBZ KPMG TUNISIE

BILAN
(exprimés en Dinars Tunisiens)

ACTIFS	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
AC 1 - Portefeuille titres	AC 1	**35 550 076**	**28 750 076**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		35 550 076	28 750 076
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		32 030 076	28 750 076
- Plus/moins-value potentielle sur actions		3 520 000	-
b - Obligations et valeurs assimilées		-	-
c - Autres valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités	AC 2	**7 529 143**	**11 146 518**
a - Placements monétaires		7 281 742	-
b - Disponibilités		247 401	11 146 518
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		**43 079 219**	**39 896 593**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	PA 1	23 880	23 801
PA 2 - Autres créditeurs divers	PA 2	19 405	17 887
-	-	-	-
TOTAL PASSIF		**43 285**	**41 688**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	CP 1	**43 550 000**	**40 000 000**
a- Capital	-	40 000 000	40 000 000
b- Sommes non distribuables des exercices antérieurs	-	-	
c- Sommes non distribuables de l'exercice	-	3 550 000	-
CP 2 - Résultats Cumulés	CP 2	**(514 067)**	**(145 094)**
a - Résultat net des exercices antérieurs	-	(145 094)	-
b- Résultat de l'exercice		(368 973)	(145 094)
C- Réserves non distribuables		-	-
ACTIF NET		**43 035 933**	**39 854 906**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**43 079 218**	**39 896 593**

ETAT DE RESULTAT

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		-	-
a- Dividendes		-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-
c - Revenus des autres valeurs		-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**PR 2**	663 125	867 239
Total des revenus des placements		**663 125**	**867 239**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**CH1**	(1 008 479)	(987 016)
Revenu net des placements		**(345 354)**	**(119 777)**
PR 3 - Autres produits			
CH 2 - Autres charges	**CH 2**	(23 619)	(25 317)
Résultat d'exploitation		**(368 973)**	**(145 094)**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation			
Sommes distribuables de l'exercice		**(368 973)**	**(145 094)**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)			
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		3 550 000	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres			
Frais de négociation			
Résultat net de l'exercice		**3 181 027**	**(145 094)**

FCPR MOURAFIK II

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(exprimés en Dinars Tunisiens)

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	**3 181 027**	**(145 094)**
a - Résultat d'exploitation	(368 973)	(145 094)
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	3 550 000	
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		
d - Frais de négociation de titres		
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	**-**	**(486 211)**
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	**-**	**-**
a- Souscriptions		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b- Rachats		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	***3 181 027***	***(631 305)***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	39 854 906	40 486 211
b - en fin d'exercice	43 035 933	39 854 906
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	4000	4000
b - en fin d'exercice*	4000	4000
VALEUR LIQUIDATIVE	**10 759**	**9 964**
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**7.98%**	**-1.56%**

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« **FCPR MOURAFIK II** » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, les textes subséquents la complétant ou la modifiant et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 24 Février 2022.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le montant projeté du fonds est de 40.000.000 DT réparti en 4.000 parts de 10.000 DT chacune. **Au 31.12.2025**, il a été souscrit à hauteur de 40.000.000 DT libéré en totalité. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit	Montant Libéré
BANQUE ZITOUNA	39 500 000	39 500 000
ZITOUNA TAKAFUL	500 000	500 000
Total Général des Parts libérés	**40 000 000**	**40 000 000**

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En revanche, les revenus des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR MOURAFIK II est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2025**, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements dans des instruments financiers choraïques 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
Les rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2025**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur.
Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, il est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers choraïques sont 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **35 550 076** DT et se détaille comme suit :

FCPR MOURAFIK II

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur au 31.12.2025	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
Société Djerba Trade and Service	250 000	2 500 000	190 000	2 690 000	6.25%	Multiples+DCF+VMC
Société Arabe des Industries Pharmaceutiques	49 555	3 800 076	30 000	3 830 076	9.50%	Méthode des multiples
Société des Abattoirs de Volailles	46 000	4 600 000	- 10 000	4 590 000	11.50%	Transaction récente/ Multiples
Société Mediterranean Feed Industry	495 000	4 950 000	3 320 000	8 270 000	12.38%	Multiples+DCF+VMC
Société VILAVI	500 000	5 000 000	20 000	5 020 000	12.50%	Multiples+DCF
Société Lumière logistiques	500 000	5 000 000	-	5 000 000	12.50%	Coût d'acquisition
Société Bouzid Food Company	223 077	2 900 000		2 900 000	7.25%	Coût d'acquisition
Société ALUFOND	7 228	3 250 000		3 250 000	8.13%	Coût d'acquisition
Total		**32 000 076**	**3 550 000**	**35 550 076**		

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **7 529 143 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
a - Placements monétaires		
Contrat Istithmar	7 170 000	-
Profits courus / Contrat Istithmar	111 742	-
Sous-Total	**7 281 742**	**-**
b – Disponibilités		
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	247 401	11 146 518
Sous-Total	**247 401**	**11 146 518**
Total	**7 529 143**	**11 146 518**

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **23.880** DT contre **23.801** DT au **31.12.2024** et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire à payer	79	
Rémunération du dépositaire à payer	23 801	23 801
Rémunération / Comités		
Total	**23 880**	**23 801**

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **19.405** DT contre **17.887** DT au **31.12.2024** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Honoraires du CAC à payer	14.500	14.300
Redevance CMF à payer	4.505	4.187
Retenue à la source due	400	- 600
Compte créditeur		
Total	**19.405**	**17.887**

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 se détaillent comme suit :

Capital au 01.01.2025	
Montant en Nominal	40.000.000
Nombre de parts souscrits	4.000
Nombre de porteurs de parts	2
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts souscrites	0
Nombre de porteurs de parts	0
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts rachetées	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31.12.2025	
Montant en Nominal	40.000.000
Nombre de parts souscrites	4.000
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur le capital & Actif net
Capital début de période au 01.01.2025	**40.000.000**
Souscriptions de la période	-
Rachats de la Période	-
Autres Mouvements	**3.035.933**
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	3.550.000
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	-
Frais de négociation	-
Sommes distribuables des exercices antérieurs	-145.094
Sommes distribuables de l'exercice	-368.973
Montant Fin de période au 31.12.2025	**43.035.933**

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique s'élève pour l'exercice 2025 à un montant de **664 416 DT** contre **867 239 DT** en 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Profits courus / Contrat Istithmar	643 263	857 657
Profits / dépôts à vue	19 861	9 583
Total	**663 125**	**867 239**

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **1.008.478 DT** contre **987 016 DT** en **2024** et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Rémunération du gestionnaire	970 678	939 215
Rémunération du dépositaire	23 801	23 801
Rémunération / Comité investissement	3 000	8 000
Rémunération / Comité consultatif	3 000	4 000
Rémunération / Comité charaïque	8 000	12 000
Total	**1 008 468**	**987 016**

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève à fin **2025** à **23 619 DT** contre **18 831 DT** en **2024** et se détaille comme suit :

Désignation	2025	2024
Honoraires audit et conseil	18 041	13 895
Frais CMF	4 507	4 250
Commissions bancaires	352	597
Impôts et taxes	720	90
Pénalités de retard	-	-
Honoraire due diligence	-	-
Total	**23 619**	**18 831**

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2025	*31.12.2024*
Revenus des placements	166	217
Charges de gestion des placements	252	246
Revenus nets des placements	***-86***	***-30***
Autres produits	-	-
Autres charges	6	5
Résultat d'exploitation (1)	***-92***	***-35***
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	***-92***	***-35***
Variation des plus (ou moins) values potentielles	888	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-
Frais de négociation	-	-
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	***888***	***-***
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	***795***	***-35***
Résultat non distribuable de l'exercice	***-***	***-***
Régularisation du résultat non distribuable	-	-
Sommes non distribuables de l'exercice	***888***	***-***
Valeur liquidative	***10 759***	***9 965***

5-2 Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31/12/2025 se détaillent ainsi :

Désignation	Montant au 31.12.2025	% garantie
Engagements reçus :	Néant	
Engagements donnés : Accords de financement donnés		
- Accords de financement donnés (en DT)	Néant	

5-3 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR MOURAFIK II** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération pour ses missions :

- 2,25% HT l'an sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives ;
- 1,5% HT l'an sur les montants des souscriptions non investis.

5-4 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-5 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

5-6 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle choraïque sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-7 Purification des revenus

En tant que fonds d'investissement islamique, FCPR MOURAFIK II procède à la purification de ses revenus conformément à la politique de purification des revenus définie et adoptée par son comité charaïque.

F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 01 avril 2026

A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE « ZITOUNA CAPITAL »

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

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un actif net de **49 887 293 DT** et une valeur liquidative égale à **9 977,459 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** au **31 décembre 2025**, ainsi que de sa performance financière 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 professionnelles 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 du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** 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.

FMBZ KPMG Tunisie, Société anonyme, de droit tunisien, membre tunisien de l'organisation mondiale KPMG, constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Capital social : 900 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Identifiant Unique RNE : 810663T

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.
En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** 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 le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »** ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.
Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »**.

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 professionnelles 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 influer 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 professionnelles 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 évènements 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.

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par

la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOURAFIK III »**.

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 incombe au gestionnaire.
Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Emna RACHIKOU

Partner
FMBZ KPMG TUNISIE

BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**25 200 000**	**19 000 000**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	25 200 000	19 000 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0	-
c - Autres valeurs		0	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**24 755 434**	**16 873 299**
a - Placements monétaires	**5-1-2**	24 487 652	-
b - Disponibilités	**5-1-3**	267 782	16 873 299
AC 3 - Créances d'exploitation		0	-
AC 4 - Autres actifs		0	14 800 000
TOTAL ACTIF		**49 955 434**	**50 673 299**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-4**	29 751	102 370
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-5**	38 389	24 245
TOTAL PASSIF		**68 140**	**126 616**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-6**	50 000 000	50 000 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**-112 707**	**546 683**
a - Résultat net des exercices antérieurs		120 270	-
b- Résultat de l'exercice		-232 977	546 683
C- Réserves non distribuables		-	-
ACTIF NET		**49 887 293**	**50 546 683**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**49 955 434**	**50 673 299**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE

(Exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		-	-
a- Dividendes		-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-
c - Revenus des autres valeurs		-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	883 425	1 485 133
Total des revenus des placements		**883 425**	**1 485 133**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	1 091 005	853 752
Revenu net des placements		**-207 580**	**631 381**
PR 3 - Autres produits		-	-
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	25 396	84 698
Résultat d'exploitation		**-232 977**	**546 683**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
Sommes distribuables de l'exercice		**-232 977**	**546 683**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		-	-
Résultat net de l'exercice		**-232 977**	**546 683**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***-232 977***	***546 683***
a - Résultat d'exploitation	-232 977	546 683
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-	-
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	***-426 413***	***0***
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***0***	***50 000 000***
a- Souscriptions		
Capital		50 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b- Rachats		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	***-659 389***	***50 546 683***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	50 546 683	-
b - en fin d'exercice	49 887 293	50 546 683
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	5 000	-
b - en fin d'exercice	5 000	5 000
VALEUR LIQUIDATIVE	**9 977.459**	**10 109.337**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-1.32%**	**1.09%**

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« **FCPR ZITOUNA MOURAFIK III** » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, les textes subséquents la complétant ou la modifiant et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 16 novembre 2023.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le montant projeté du fonds est de 50.000.000 DT réparti en 5.000 parts de 10.000 DT chacune. **Au 31.12.2025**, il a été souscrit à hauteur de 50.000.000 DT et libéré à hauteur de 35.200.000 DT. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit	Montant Libéré
BANQUE ZITOUNA	49 500 000	34 700 000
ZITOUNA TAKAFUL	500 000	500 000
Total Général des Parts libérés	**50 000 000**	**35 200 000**

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En revanche, les revenus des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR ZITOUNA MOURAFIK III est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2025**, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements dans des instruments financiers choraïques 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
Les rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2025**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur.
Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, ii est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation a l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers choraïques sont 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à 25.200.000 DT et se détaille comme suit :

FCPR MOURAFIK III

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur au 31.12.2025	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
LUMIERE LOGISTIQUE	500 000	5 000 000	0	5 000 000	10%	Coût d'acquisition
CLB	300 000	3 000 000	0	3 000 000	6%	Coût d'acquisition
NATILAIT	300 000	3 000 000	0	3 000 000	6%	Coût d'acquisition
ABCO	25 000	2 500 000	0	2 500 000	5%	Coût d'acquisition
TUNICAST	27 500	5 500 000	0	5 500 000	11%	Coût d'acquisition
STE MEDDEB DES PRODUITS ALIMENTAIRES	45 000	6 200 000	0	6 200 000	12%	Coût d'acquisition
Total		**25 200 000**	**0**	**25 200 000**		

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **24.755.434 DT** contre **16 873 299** DT en 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
a - Placements monétaires	**24 478 652**	-
Placement Wakala Bil Istithmar Banque ZITOUNA	24 290.000	
Profit couru su contrat Wakala Bil Istithmar	197 652	
b – Disponibilités	**267 782**	
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	267 782	16 873 299
Total	**24 755 434**	**16 873 299**

AC4 : Autres actifs

Le solde de ce poste se présente, au **31.12.2025,** comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Capital souscrit non encore libéré	-	14 800 000
Total	-	**14 800 000**

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **29 751 DT** contre **102 370 DT** en 2024 et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire à payer	-	72 619
Rémunération du dépositaire à payer	29 751	29 751
Rémunération / Comités	0	0
Total	**29 751**	**102 370**

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **38 389 DT** contre **22 745 DT** en 2024 et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Honoraires du CAC à payer (2024&2025)	33 000	16 500
Redevance CMF à payer	4 989	5 255
Déclaration à payer	400	2 490
Total	**38 389**	**22 745**

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 se détaillent comme suit :

Capital au 01.01.2025	
Montant en Nominal	50 000 000
Nombre de parts souscrits	5 000
Nombre de porteurs de parts	2
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	50 000 000
Nombre de parts souscrites	5 000
Nombre de porteurs de parts	2
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts rachetées	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31.12.2025	
Montant en Nominal	50 000 000
Nombre de parts souscrites	5 000
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur l'Actif Net
Capital début de période au 01.01.2025	**50 546 683**
Souscriptions de la période	-
Rachats de la Période	-
Distribution de dividendes	-426 412
Autres Mouvements	**-232 977**
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	-
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	-
Frais de négociation	-
Sommes distribuables de l'exercice	- 232 977
Montant Fin de période au 31.12.2025	**49 887 293**

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025, dont le montant s'élève à **883 425 DT** se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Profits courus / Contrat Istithmar	883 425	1 485 133
Total	**883 425**	**1 485 133**

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **1 091 005 DT** et se détaillent comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	1 041 254	797 001
Rémunération du dépositaire	29 751	29 751
Rémunération / Comité investissement	9 000	15 000
Rémunération / Comité consultatif	3 000	3 000
Rémunération / Comité charaïque	8 000	9 000
Total	**1 091 005**	**853 752**

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **25 396 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Honoraires audit et conseil	18 465	16.500
Redevances CMF	4991	63 755
Commissions bancaires	1 775	4 233
Impôts et taxes	165	210
Total	**25 396**	**84 698**

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2025	*31.12.2024*
Revenus des placements	177	297
Charges de gestion des placements	218	-171
Revenus nets des placements	***-42***	***126***
Autres produits	0	0
Autres charges	5	-17
Résultat d'exploitation (1)	***-47***	***109***
Régularisation du résultat d'exploitation	0	0
Sommes distribuables de l'exercice	***-47***	***109***
Variation des plus (ou moins) values potentielles	0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
Frais de négociation	0	0
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	**0**	**0**
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	***-47***	***109***
Résultat non distribuable de l'exercice	**0**	**0**
Régularisation du résultat non distribuable	0	0
Sommes non distribuables de l'exercice	**0**	**0**
Dividendes	***-85***	
Valeur liquidative	***9 977,459***	***10 109,337***

5-2 Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 31/12/2025 se détaillent ainsi :

Désignation	Montant au 31.12.2025	% garantie
Engagements reçus :	Néant	
Engagements donnés : Accords de financement donnés		
- Accords de financement donnés (en DT)	-	

5-3 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR Mourafik III** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération pour ses missions :

- 1,75% HT l'an sur les montants des souscriptions, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

5-4 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 25.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-5 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

5-6 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle charaïque sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-7 Purification des revenus

En tant que fonds d'investissement islamique, FCPR MOURAFIK III procède à la purification de ses revenus conformément à la politique de purification des revenus définie et adoptée par son comité charaïque.

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »

Tunis, le 25/02/2026

Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de 34.201.108 Dinars et une valeur liquidative égale à 9.870,450 Dinars par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière 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 du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds 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'elle 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, il incombe au gestionnaire du fonds d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV ».

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

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer 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'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 du gestionnaire, 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 gestionnaire 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 le fonds à cesser son activité.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et appréciations 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 prévu 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.

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 en 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 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « MOURAFIK IV ».

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK IV » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « MOURAFIK IV » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

Bessem JEDDOU

Commissaire aux comptes

LEJ AUDIT



BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**26 700 000**	**18 000 000**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	26 700 000	18 000 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**7 556 190**	**13 432 451**
a - Placements monétaires	**5-1-2**	7 379 104	0
b - Disponibilités	**5-1-3**	177 086	13 432 451
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		**34 256 190**	**31 432 451**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-4**	41 682	74 371
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-5**	13 400	33 030
TOTAL PASSIF		**55 082**	**107 401**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-6**	34 650 000	31 500 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**-448 892**	**-174 950**
a - Résultat net des exercices antérieurs		-174 950	0
b- Résultat de l'exercice		-273 941	-174 950
C- Réserves non distribuables		0	0
ACTIF NET		**34 201 108**	**31 325 050**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**34 256 190**	**31 432 451**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		**0**	**0**
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	515 004	1 127
Total des revenus des placements		**515 004**	**1 127**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	773 883	92 371
Revenu net des placements		**-258 879**	**-91 243**
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	15 062	83 707
Résultat d'exploitation		**-273 941**	**-174 950**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		**0**	**0**
Sommes distribuables de l'exercice		**-273 941**	**-174 950**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		**0**	**0**
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		**0**	**0**
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		**0**	**0**
Frais de négociation		**0**	**0**
Résultat net de l'exercice		**-273 941**	**-174 950**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***-273 941***	***-174 950***
a - Résultat d'exploitation	-273 941	-174 950
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-	-
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	***0***	***0***
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***3 150 000***	***31 500 000***
a- Souscriptions		
Capital	3 150 000	31 500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b- Rachats		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	***2 876 059***	***31 325 050***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	31 325 050	-
b - en fin d'exercice	34 201 108	31 325 050
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	3 150	-
b - en fin d'exercice	3 465	3 150
VALEUR LIQUIDATIVE	**9 870.450**	**9 944.460**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-0.74%**	**-0.56%**

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds **« MOURAFIK IV »** est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **50.000.000 DT**.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agrée par la décision du conseil du marché financier n°58 en date du 12 novembre 2024.

Les libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **34.650.000 DT**, divisé en **3.465 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune, pouvant être détaillé par souscripteur comme suit :

Désignation	Montant Souscrit et libéré en 2024	Montant Souscrit et libéré en 2025	Montant total souscrit
BANQUE ZITOUNA	30 000 000	3 150 000	**33 150 000**
ZITOUNA TAKAFUL	1 500 000	0	**1 500 000**
Total Parts A	**31 500 000**	**3 150 000**	**34 650 000**

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds **« ZITOUNA CAPITAL S.A »,** régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

(b) Objet du Fonds :

Le Fonds **« MOURAFIK IV »** est un fonds d'investissement islamique ayant pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement en investissant au moins 65% de son actif dans des :

•Entreprises objet de restructuration et les entreprises transmises d'une manière volontaire suite au décès ou l'incapacité de gestion ou à la retraite, telles que prévues par l'article 15 de la loi n°47-2019 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement, par l'article 29 de la loi de finances 2020, et par l'article 13 du décret-loi du Chef du Gouvernement n°2020-30 du 10 juin 2020.

•Autres entreprises ouvrant droit aux avantages fiscaux prévus par la réglementation en vigueur au titre du réinvestissement, notamment par le code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « MOURAFIK IV » :

c-1) Pour les titulaires des parts :

i)Souscripteurs des parts du Fonds :

Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sous réserves du minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989.

ii)Revenus des parts du fonds :

Les sommes distribuables provenant des parts du fonds sont considérées comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii)Plus-values de cession des parts du fonds :
La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

c-2) Impôt direct applicable au fonds :

Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds **« MOURAFIK IV »** n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.
De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.
Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

c-3) Impôt indirect applicable au fonds :
De par la nature de son activité, le fonds **« MOURAFIK IV »** se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :
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 au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :
Le dépôt des actifs du fonds **« MOURAFIK IV »** a été confié à la Banque ZITOUNA.
Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 25.000 TND HT.

(f) La rémunération du commissaire aux comptes :
La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème d'honoraires des commissaires aux comptes. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

(g) La rémunération des membres des comités :
Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaique sont supportés par le fonds.
Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

(h) Autres frais :
Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :
Courant l'exercice 2025 des souscriptions et des libérations de capital ont été réalisées pour un montant global de 3 150 000 DT.
De plus le fonds a procédé à **deux opérations d'investissement** d'un montant total de **8 700 000 DT**, à savoir :

- Participation dans la société **SMPA** pour un montant de **4 500 000 DT** ;
- Participation dans la société **SEPAC INTERNATIONALE** pour un montant de **4 200 000 DT**.

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds **« MOURAFIK IV »**, 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.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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 du fonds **« MOURAFIK IV »** sont évalués à la valeur historique ou à la juste valeur.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds **« MOURAFIK IV »** sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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

i-Prise en compte des placements

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii-Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrats Wakala Bil Istithmar, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits 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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii-Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow...).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

IV-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.

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.

V. 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 l'exercice.

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

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au 31 décembre 2025 à une valeur nette de **26.700.000 DT** et peuvent être détaillés comme suit :

Libellé	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus/moins-value latente	Valeur au 31/12/2024	Méthode de valorisation
Natilait	450 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
CLB	450 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
ABCO	45 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
TUNICAST	22 500	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
SMPA	45 000	4 500 000	0	4 500 000	Coût d'acquisition
SEPAC INTERNATIONAL	131 250	4 200 000	0	4 200 000	Coût d'acquisition
Total		**26 700 000**	**0**	**26 700 000**	

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :
– pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
– pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

5-1-2- Placements monétaires :

Les placements monétaires du fonds « **MOURAFIK IV** » totalisent **7.379.104 DT** au **31.12.2025**. ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **7.300.000 DT** et de profits courus de **79.104 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **177.086 DT** contre **13.432.451 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025, envers le dépositaire du fonds qui s'élèvent à **41.682 DT** contre **74.371 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes pour un montant de **13.000 DT** et des dettes fiscales totalisant **400 DT** au 31 décembre 2025. Le solde des autres créditeurs divers s'élève à **33.030 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-6 Capital (montant du fonds) :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31/12/2024	Parts
Montant	31 500 000
Nombre de titres	3 150
Nombre d'actionnaires	2

Souscriptions réalisées 2025	
Montant	3 150 000
Nombre de titres émis	315
Nombre de souscripteurs 2025 (ancien)	1

Rachats effectués 2025	
Montant	-
Nombre de titres rachetés 2024	-
Nombre d'actionnaires sortants 2024	-

Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	-
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	-
Régularisation des sommes non distribuables 2024	-

Capital au 31-12-2025	
Montant	34 650 000
Nombre de titres	3 465
Nombre des souscripteurs	2

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1-Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à la somme de **515.004 DT** contre **1.127 DT** en 2024.

5-2-2-Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à la somme de **773.883 DT** contre **92.371 DT** en 2024.

Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, la rémunération revenant au dépositaire des titres ainsi que les frais revenants aux membres du comité consultatif et du comité charaîque.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenante :
– au gestionnaire s'élève à **721.231 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **74.371 DT** à la clôture de l'exercice 2024 ;
– au dépositaire s'établit à **41.652 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant correspond aux frais de 2024 et 2025.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenante aux membres :
– du Comité consultatif s'élève à **3.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024 ;
– du Comité Charaïque s'établit à **8.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **6.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.
– du Comité d'Investissement s'établit à **0 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **9.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.

5-2-3-Autres charges :

Figurent sous cet intitulé principalement les différentes charges supportées par le fonds, détaillées comme suit :
– les honoraires du commissaire aux comptes, s'élevant à **10.934 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **15.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
– les commissions bancaires, pour un montant de **544 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **2 677 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
– les redevances CMF, s'élevant à **3.133 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **66.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;
– les impôts, taxes et divers frais, pour un montant de **452 DT** en 2025, contre **30 DT** en 2024.

Note 6. Engagements hors bilan :

Néant

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »

Tunis, le 25/02/2026

Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « NOUMOU » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de **13.407.845 Dinars** et une valeur liquidative égale à **9.931,737 Dinars** par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « NOUMOU » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière 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 du fonds commun de placement à risque « NOUMOU » 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

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

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « NOUMOU » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds 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'elle 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 au gestionnaire du fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « NOUMOU » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « NOUMOU » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « NOUMOU ».

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

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

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 en 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 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « NOUMOU ».

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « NOUMOU » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « NOUMOU » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

Bessem JEDDOU

Commissaire aux comptes

LEJ AUDIT

LEJ Audit
Société d'expertise comptable
Membre de l'OECT
MF: 1592509/Z
Tél: 70 692 [illegible]

BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025
ACTIFS		
AC 1 - Portefeuille titres		**9 350 000**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	9 350 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**4 109 998**
a - Placements monétaires	**5-1-2**	4 056 192
b - Disponibilités	**5-1-3**	53 806
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		**13 459 998**
PASSIF		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-3**	33 093
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-4**	19 060
TOTAL PASSIF		**52 153**
ACTIF NET		
CP 1 - Capital	**5-1-5**	13 500 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**-92 155**
a - Résultat net des exercices antérieurs		0
b- Résultat de l'exercice		-92 155
C- Réserves non distribuables		0
ACTIF NET		**13 407 845**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**13 459 998**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		**0**
a- Dividendes		0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0
c - Revenus des autres valeurs		0
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	6 192
Total des revenus des placements		**6 192**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	42 093
Revenu net des placements		**-35 901**
PR 3 - Autres produits		0
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	56 254
Résultat d'exploitation		**-92 155**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0
Sommes distribuables de l'exercice		**-92 155**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		**0**
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		**0**
Résultat net de l'exercice		**-92 155**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	31/12/2025
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***-92 155***
a - Résultat d'exploitation	-92 155
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
d - Frais de négociation de titres	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***13 500 000***
a- Souscriptions	
Capital	13 500 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits d'entrée	0
b- Rachats	
Capital	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0
Régularisation des sommes distribuables	0
Droits de sortie	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	***13 407 845***
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	
b - en fin d'exercice	13 407 845
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS	
a - en début d'exercice	0
b - en fin d'exercice	1 350
VALEUR LIQUIDATIVE	**9 931.737**
Taux de Rendement	
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-0.68%**

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :

Le fonds **« NOUMOU »** est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **40.000.000 DT**.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agrée par la décision du conseil du marché financier n°55 en date du 10 novembre 2025.

Le montant souscrit en 2025 s'élève à **34.000.000 DT**. Les libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **13.500.000 DT**, divisé en **1.350 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune, pouvant être détaillé par souscripteur comme suit :

Désignation	Montant souscrit en 2025	Montant libéré en 2025
BANQUE ZITOUNA	28 000 000	10 500 000
ZITOUNA TAKAFUL	6 000 000	3 000 000
Total Parts A	**34 000 000**	**13 500 000**

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds **« ZITOUNA CAPITAL S.A »,** régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

(b) Objet du Fonds :

Le Fonds **« NOUMOU »** est un fonds d'investissement islamique ayant pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement et à hauteur de 75% dans les entreprises implantées dans les zones de développement régionales et des entreprises exerçant dans le secteur de l'agriculture ou de la pèche.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « NOUMOU » :

c-1) Pour les titulaires des parts :

i)Souscripteurs des parts du Fonds :

Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sous réserves du minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989.

ii)Revenus des parts du fonds :

Les sommes distribuables provenant des parts du fonds sont considérées comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii)Plus-values de cession des parts du fonds :

La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

c-2) Impôt direct applicable au fonds :

Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds **« NOUMOU »** n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.
De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.
Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

c-3) Impôt indirect applicable au fonds :
De par la nature de son activité, le fonds **« NOUMOU »** se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :
Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds **« NOUMOU »**, la société **« ZITOUNA CAPITAL S.A »** perçoit une commission de gestion de 1,75% HT au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds.

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :
Le dépôt des actifs du fonds **« NOUMOU »** a été confié à la Banque ZITOUNA.
Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 25.000 TND HT.

(f) La rémunération du commissaire aux comptes :
La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème d'honoraires des commissaires aux comptes. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

(g) La rémunération des membres des comités :
Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaique sont supportés par le fonds.
Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

(h) Autres frais :
Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :
Courant l'exercice 2025 des souscriptions dans les parts du fonds ont été réalisées pour un montant de **34.000.000 DT** et libérées à hauteur de **13.500.000 DT**.
De plus le fonds a procédé à **deux opérations d'investissement** d'un montant total de **9 350 000 DT**, à savoir :

- Participation dans **LES LABORATOIRES TERIAK** pour un montant de **5 100 000 DT** ;
- Participation dans la société **ALUFOND** pour un montant de **4 250 000 DT**.

Note 3. Référentiel comptable :
Les états financiers du fonds **« NOUMOU »**, 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.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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 du fonds **« NOUMOU »** sont évalués à la valeur historique ou à la juste valeur.

(b) Unité monétaire
Les états financiers du fonds **« NOUMOU »** sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables
Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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

i-Prise en compte des placements
Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii-Comptabilisation des revenus afférents aux placements
Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrats Wakala Bil Istithmar, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.
Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits 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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii-Evaluation à la date d'arrêté des situations :
Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre

méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow...).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

IV-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.

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.

V. 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 l'exercice.

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

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au 31 décembre 2025 à une valeur nette de **9.350.000 DT** et peuvent être détaillés comme suit :

Libellé	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus/moins-value latente	Valeur au 31/12/2025	Méthode de valorisation
LABORATOIRES TERIAK	40 800	5 100 000	0	5 100 000	Coût d'acquisition
ALUFOND	9 452	4 250 000	0	4 250 000	Coût d'acquisition
Total		**9 350 000**	**0**	**9 350 000**	

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :
– pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
– pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

5-1-2- Placements monétaires :

Les placements monétaires du fonds « **NOUMOU** » totalisent **4.056.192DT** au **31.12.2025**. ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **4.050.000 DT** et de profits courus de **6.192 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

5-1-3- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **53.806 DT**.

5-1-4- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025, envers le gestionnaire du fonds et envers le dépositaire du fonds qui s'élèvent à **33.093 DT**.

5-1-5- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé au 31 décembre 2025, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes pour un montant de **10.000 DT,** des frais du comité stratégique et de surveillance de **4.000 DT**, des frais de comité d'investissement de **3.000 DT**, des frais de comité charaique de **2.000 DT** et des dettes fiscales totalisant **60 DT**.

5-1-6 Capital (montant du fonds) :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital au 01/01/2025	**Parts**
Montant	**0**
Nombre de titres	**0**
Nombre d'actionnaires	**0**

Souscriptions libérées réalisées 2025	**13.500.000**
Montant souscrit et libéré	13.500.000
Nombre de titres émis	**1.350**
Nombre de nouveaux souscripteurs 2025	**2**

Rachats effectués 2025	
Montant	**0**
Nombre de titres rachetés 2024	**0**
Nombre d'actionnaires sortants 2024	**0**

Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	**0**
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	**0**
Régularisation des sommes non distribuables 2024	**0**

Capital au 31-12-2025	
Montant	**13.500.000**
Nombre de titres	**1.350**
Nombre des souscripteurs	**2**

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1-Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à la somme de **6.192 DT**.

5-2-2-Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à la somme de **42.093 DT**.

Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, la rémunération revenant au dépositaire des titres, ainsi que les frais revenants aux membres du comité consultatif et du comité charaîque.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenante :
- au gestionnaire s'élève à fin 2025 à la somme de **21.192 DT** ;
- au dépositaire s'élève à fin 2025 à la somme de **11.901 DT**.

Courant l'exercice 2025, la rémunération revenante aux membres :
- du Comité Stratégique et de surveillance s'élève à fin 2025 à la somme de **4.000 DT** ;
- du Comité Charaïque s'élève à fin 2025 la somme de **2.000 DT ;**
- du Comité d'Investissement s'élève à fin 2025 la somme de **3.000 DT ;**

5-2-3-Autres charges :

Figurent sous cet intitulé essentiellement, les diverses charges affectées au fonds se détaillant comme suit :
- les honoraires d'audit et de conseil qui s'élèvent à **10.000 DT** à fin 2025 ;
- les commissions bancaires pour **194 DT** à fin 2025 ;
- les redevances CMF qui s'élèvent à **46.000 DT** à fin 2025 ;
- Impôts et taxes et divers frais pour **60 DT** en 2025.

Note 6. Engagements hors bilan :

Néant

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »

Tunis, le 25/02/2026

Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de **33.789.834 Dinars** et une valeur liquidative égale à **8.558,722 Dinars** par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière 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 du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » 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.

Paragraphe d'observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :

Le fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I », constitué le 21 mars 2019 et dont la période de souscription a été clôturée le 20 avril 2020, a entrée en période de pré-liquidation à partir du 01 janvier 2024.Le dossier étant déposé au Conseil du Marché Financier et au centre de contrôle des impôts.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.

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

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds 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'elle 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 au gestionnaire du fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I ».

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

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

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 en 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 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA I ».

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « ZITOUNA MOUCHARAKA I » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « ZITOUNA MOUCHARAKA I » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

Bessem JEDDOU

Commissaire aux comptes

LEJ AUDIT



BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**28 268 802**	**32 428 302**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	24 158 802	28 318 302
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		27 902 070	27 902 070
- Plus/moins value potentielle sur actions		(3 743 268)	416 232
b - Obligations et valeurs assimilées	**5-1-2**	4 110 000	4 110 000
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**5 651 115**	**11 999 560**
a - Placements monétaires	**5-1-3**	5 054 181	0
b - Disponibilités	**5-1-4**	596 934	11 999 560
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		**33 919 917**	**44 427 862**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-5**	23 801	23 801
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-6**	106 282	42 353
TOTAL PASSIF		**130 083**	**66 154**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-7**	**35 736 732**	**46 077 258**
a- Capital		39 480 000	43 500 000
b- Sommes non distribuables des exercices antérieurs	**5-1-8**	416 232	1 875 396
b- Sommes non distribuables de l'exercice	**5-1-8**	(4 159 500)	701 862
CP 2 - Résultats Cumulés		**(1 946 898)**	**(1 715 551)**
a - Résultat net des exercices antérieurs		(1 715 551)	(1 425 595)
b- Résultat de l'exercice		(231 347)	(289 955)
ACTIF NET		**33 789 834**	**44 361 707**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**33 919 917**	**44 427 862**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres	**5-2-1**	**485 333**	**236 671**
a- Dividendes		196 930	236 671
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		288 403	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-2**	439 888	724 792
Total des revenus des placements		**925 220**	**961 463**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-3**	1 128 233	1 206 108
Revenu net des placements		**-203 013**	**-244 646**
PR 3 - Autres produits	**5-2-4**	6 983	9 658
CH 2 - Autres charges	**5-2-4**	35 318	54 968
Résultat d'exploitation		**-231 347**	**-289 955**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	0
Sommes distribuables de l'exercice		**-231 347**	**-289 955**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-4 159 500	-3 058 908
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		0	1 880 385
Frais de négociation		0	0
Résultat net de l'exercice		**-4 390 847**	**-1 468 479**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	**-4 390 847**	**-1 468 479**
a - Résultat d'exploitation	-231 347	-289 955
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-4 159 500	-3 058 908
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	1 880 385
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	**0**	**0**
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	**-6 181 026**	***0***
a- Souscriptions		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	0	0
Capital	-4 020 000	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	-2 161 026	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	**-10 571 873**	**-1 468 479**
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	44 361 707	45 830 186
b - en fin d'exercice	33 789 834	44 361 707
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	4 350	4 350
b - en fin d'exercice	3 948	4 350
VALEUR LIQUIDATIVE	**8 558.722**	**10 198.094**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL HORS DISTRIBUTION	**-16.08%**	**-3.20%**

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :
Le fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » est un fond commun de placement à risque.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application et par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agrée par la décision du conseil du marché financier n°7/2019 du 13 Mars 2019.

Les premières libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **15.000.000 DT**, divisé en **1.500 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune.

Les deuxièmes libérations ont porté sur un total **28.500.000 DT**, divisé en **2.850 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune.

Le fonds FCPR Zitouna Moucharaka I est entré en phase de préliquidation à compter du 1er janvier 2024, conformément aux dispositions de l'article 22 undecies du Code des Organismes de Placement. Dans ce cadre, une première restitution de parts a été réalisée au cours de l'année 2025.

Les opérations de souscription et de restitution se résument comme suit (en DT) :

Désignation	Nombre de parts souscrites en 2019	Montant Souscription en 2019	Nombre de parts souscrites en 2020	Montant Souscription en 2020	Nombre de parts restituées en 2025	Montant restitué en 2025	Nombre de parts au 31/12/2025	Montant du fonds au 31/12/2025
Banque Zitouna	1 300	13 000 000	2300	23 000 000	353	3 530 000	3 247	32 470 000
Zitouna Takaful	200	2 000 000	300	3 000 000	49	490 000	451	4 510 000
Majda Tunisia	-	-	250	2 500 000	-	-	250	2 500 000
Total Parts A	**1 500**	**15 000 000**	**2 850**	**28 500 000**	**402**	**4 020 000**	**3 948**	**39 480 000**

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds « **ZITOUNA CAPITAL S.A** », régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

(b) Objet du Fonds :
Le Fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » est un fonds d'investissement islamique ayant pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement et à hauteur de 75% dans les entreprises implantées dans les zones de développement régionales.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA I » :

c-1) Pour les titulaires des parts :

i) Souscripteurs des parts du Fonds :
Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sans que le minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 ne soit exigible et sous réserve de la satisfaction de certaines conditions.

ii) Revenus des parts du fonds :
Les sommes distribuables provenant des parts du fonds sont considérées comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii) Plus-values de cession des parts du fonds :
La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

c-2) Impôt direct applicable au fonds :
Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.
De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.
Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

c-3) Impôt indirect applicable au fonds :
De par la nature de son activité, le fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :
Conformément aux dispositions du règlement intérieur du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** », la société « **ZITOUNA CAPITAL S.A** » perçoit une commission de gestion de 2,25% HT au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds corrigée par les montants restitués.

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

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :
Le dépôt des actifs du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » a été confié à la Banque ZITOUNA.
Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 20.000 TND HT.

(f) La rémunération du commissaire aux comptes :
La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème des honoraires des auditeurs des comptes des entreprises de Tunisie. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

(g) La rémunération des membres des comités :
Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaïque sont supportés par le fonds.
Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

(h) Autres frais :
Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :
Courant l'exercice 2025, le fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » a procédé à :

- La restitution aux souscripteurs du fonds de 402 parts correspondant à un montant total de 4.020.000 dinars
- Du fait qu'il soit en période de préliquidation le 1er janvier 2024, FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I n'est plus tenu de respecter les ratios réglementaires et fiscaux d'emplois.

Note 3. Référentiel comptable :
Les états financiers du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** », 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.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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 du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » sont évalués à la valeur historique ou à la valeur de réalisation nette.

(b) Unité monétaire
Les états financiers du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables
Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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

i- Prise en compte des placements
Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements
Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrats Wakala Bil Istithmar, sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.
Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits 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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :
Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres et la valeur mathématique des titres. Toutes moins-values par rapport au coût font l'objet d'une provision pour dépréciation alors que les plus-values ne sont pas constatées.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow, méthode des comparables …).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii Placements à court terme :

Les valeurs mobilières négociables acquises dans l'intention d'être liquidées avant l'expiration d'une année ou qui de part leur nature, peuvent être liquidées à brève échéance sont portées parmi les placements courants.

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.

V. 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 l'exercice.

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

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au **31 décembre 2025** à une valeur nette de **24.158.802 DT** contre **28.318.302 DT** au **31 décembre 2024** et sont détaillés comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'aquisition	Cession de titres	Plus Moins-value Latente	Valeur/ action au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2025	Méthodes d'évaluation
Printec	500 000	5 000 000	0	1 190 000	12.380	6 190 000	Multiples + VMC
Polymed	150 000	1 500 000	0	-1 500 000	0.000	0	-
STEP	33 000	3 900 000	0	-2 755 000	34.697	1 145 000	Multiples + VMC
Solutions Composites	31 891	510 256	0	167 455	21.251	677 711	DCF/Multiple + VMC
Methania Industries	142 858	5 000 030	0	-1 495 723	24.530	3 504 307	Transaction récente
Maghreb Papier Découpe - MPD	14 250	2 850 000	0	0	250.000	2 850 000	Multiples + VMC
NAEHCO	92 308	1 200 004	0	-250 000	10.292	950 004	Multiples
PRIMED	35 000	3 500 000	0	-2 400 000	31.429	1 100 000	Multiples + VMC
SAIPH	15 649	1 200 028	0	10 000	77.323	1 210 028	Multiples
INPACKT	502 617	3 241 752	0	3 290 000	12.995	6 531 752	Multiples
TOTAL		**27 902 070**	**0**	**-3 743 268**		**24 158 802**	

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :
– pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
– pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées du fonds **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I,** sont afférents à des placements en OCA dont les profits sont indexés sur les résultats réalisés par les sociétés émettrices, et qui sont régis par des contrats approuvés par le comité charaïque les profits courus à la date d'arrêté.

Au 31 décembre 2025, ils présentent une valeur brute totale de 4 110 000 DT, inchangée par rapport au 31 décembre 2024, et se détaillent comme suit :

Désignation	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
OCA* SOLUTION COMPOSITES	1 500 000	1 500 000
OCA* STEP	800 000	800 000
OCA* POLYMED	500 000	500 000
OCA* PRIMED	500 000	500 000
OCA* MAGHREB PAPIER DECOUPE	810 000	810 000
Total OCA	**4 110 000**	**4 110 000**

**OCA souscrites sur la base de contrats approuvés par le comité charaïque*

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025.

5-1-3 Placements Monétaires :

Les placements monétaires du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA I** » totalisent **5.054.181 DT** au 31 Décembre 2025. ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **5.000.000 DT** et de profits courus de **54.181 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

5-1-4- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **596.934 DT** contre la somme de **11.999.560 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-5- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025 envers le dépositaire qui s'élèvent à **23.801 DT**, montant identique à celui enregistré au 31 décembre 2024.

5-1-6- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à **18.000 DT** au 31 décembre 2025, des dettes fiscales qui s'élèvent à **360 DT**, des dettes envers le compte d'intérêt général pour un montant de **35.922 DT** provenant de la purification des revenus en application de la politique de purification adoptée par le Comité Charaique et une avance sur restitution des actions Maghreb Papier découpe pour un montant de **52.000 DT**. Le solde des autres créditeurs divers au 31 décembre 2024 s'élève à **42 353 DT.**

5-1-7- Capital (montant du fonds) :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2024	**Parts A**
Montant	**43 500 000**
Nombre de titres	**4 350**
Nombre d'actionnaires	**3**
Souscriptions réalisées 2025	
Montant	**0**
Nombre de titres émis	**0**
Nombre de nouveaux souscripteurs 2025	**0**
Rachats effectués 2025	
Montant	**4 020 000**
Nombre de titres rachetés 2025	**402**
Nombre d'actionnaires sortants 2025	**0**
Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	**(3 743 268)**
Plus ou moins- values réalisées sur cession de titres	
Régularisation des sommes non distribuables 2025	**(2 161 026)**
Capital au 31-12-2025	
Montant	**39 480 000**
Nombre de titres	**3 948**
Nombre des souscripteurs	**3**

5-1-8- Sommes non distribuables:

Le cumul des sommes non distribuables de l'exercice au 31 décembre 2025 a atteint **3.743.268 DT (une plus-value de 416.232 DT provient des exercices antérieurs)**, elles englobent les plus ou moins-values réalisées et potentielles sur titres de participation et se détaillent comme suit :

- Plus-value potentielle sur titres **PRINTEC** à hauteur de 1.190.000 DT;
- Moins-value potentielle sur titres **POLYMED SA** à hauteur de (1.500.000) DT;
- Moins-value potentielle sur titres **STEP** à hauteur de (2.755.000) DT;
- Plus-value potentielle sur titres **SOLUTIONS COMPOSITES** à hauteur de 167.455 DT;
- Moins-value potentielle sur les titres **METHANIA** à hauteur de (1.495.723) DT;
- Moins-value potentielle sur les titres **NAEHCO** à hauteur de (250.000) DT;
- Moins-value potentielle sur titres **PRIMED** à hauteur de (2.400.000) DT;
- Plus-value potentielle sur titres **INPACKT** à hauteur de 3.290.000 DT;
- Plus-value potentielle sur titres **SAIPH** à hauteur de 10.000 DT.

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1- Revenus du portefeuille titres :

Les dividendes collectés par le FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA I s'élèvent à **196.930 DT** en 2025 provenant de la part du fonds dans les dividendes distribués par la société INPACKT.

Les revenus des obligations et valeurs assimilées s'élèvent à 288 403 en 2025 provenant des OCA de SOLUTIONS COMPOSITES.

5-2-2- Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à **439.888 DT** contre la somme de **724.792 DT** à fin 2024.

5-2-3- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à **1.128.233 DT** contre **1.206.108 DT** à fin 2024.

Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, ainsi que la rémunération revenant au dépositaire des titres ainsi que la rémunération des membres des comités du fonds.

Le détail des charges de gestion afférentes à l'exercice 2025 se détaillent ainsi :

- Les commissions dues au gestionnaire s'élèvent à **1.094.532 DT** à fin 2025, contre **1.167.907 DT** à fin 2024 ;
- Les commissions dues au dépositaire s'élèvent à **23.801 DT** à fin 2025, montant inchangé par rapport à fin 2024 ;
- Aucune rémunération n'a été versée aux membres du Comité d'Investissement au titre des exercices 2025 et 2024 ;
- Les rémunérations des membres du Comité Consultatif s'élèvent à **2.700 DT** à fin 2025, contre **3.600 DT** à fin 2024 ;
- Les rémunérations des membres du Comité Charaïque s'élèvent à **7.200 DT** à fin 2025, contre **10.800 DT** à fin 2024.

5-2-4- Autres produits et autres charges :

Figurent sous cet intitulé essentiellement :

- Les diverses charges affectées au fonds se détaillent comme suit :

- Les honoraires d'audit et de conseil s'élèvent à **17.084 DT** à fin 2025, contre **20.431 DT** à fin 2024 ;
- Les charges de purification des produits ont totalisé **12.769 DT** à fin 2025, contre **15.452 DT** en 2024 ;
- Les commissions bancaires ont atteint **613 DT** à fin 2025, contre **788 DT** en 2024 ;
- Les frais de courtage sont **nuls** à fin 2025, contre **13.363 DT** en 2024 ;
- Les redevances dues à la **CMF** se sont élevées à **4.436 DT** à fin 2025, contre **4.784 DT** en 2024 ;
- Les divers impôts et taxes et autres frais ont atteint **416 DT** en 2025, contre **150 DT** en 2024.

- Les autres produits relatifs exclusivement aux jetons de présence se détaillent comme suit :

- Jetons de présence SAIPH de **3 736 DT ;**
- Jetons de présence INPACKT de **3 247 DT.**

Note 6. Engagements hors bilan :

Néant

F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 01 avril 2026

A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE « ZITOUNA CAPITAL »

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE

CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II »** qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un actif net de **63 030 965 DT** et une valeur liquidative égale à **10 505,161 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II »** au **31 décembre 2025**, ainsi que de sa performance financière 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 professionnelles 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 du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II »** 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.
En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre

FMBZ KPMG Tunisie, Société anonyme, de droit tunisien, membre tunisien de l'organisation mondiale KPMG, constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Capital social : 900 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Identifiant Unique RNE : 810663T

responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** » 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 le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** ».

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 professionnelles 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 influer 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 professionnelles 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 évènements 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.

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II »**.

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Emna RACHIKOU
Partner
FMBZ KPMG TUNISIE

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG
6, Rue de Riyad-Les Berges du Lac II-1053-Tunis
MF.: 810563 T/A/M/000
Tel.: 71.196.344

BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**54 227 766**	**53 791 766**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	52 077 766	51 641 766
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		47 951 766	47 951 766
- Plus/moins-value potentielle sur actions		4 126 000	3 690 000
b - Obligations et valeurs assimilées		2 150 000	2 150 000
c - Autres valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**8 915 968**	**9 625 426**
a - Placements monétaires	**5-1-2**	2 648 391	5 130 485
b - Disponibilités	**5-1-3**	6 267 577	4 494 941
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		1 000	1 000
TOTAL ACTIF		**63 144 734**	**63 418 192**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-4**	35 701	38 696
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-5**	78 068	59 909
TOTAL PASSIF		**113 769**	**98 606**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-6**	64 126 000	63 690 000
a- Capital		60 000 000	60 000 000
b- Sommes non distribuables des exercices antérieurs		3 690 000	
c- Sommes non distribuables de l'exercice		436 000	3 690 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**-1 095 035**	**-370 414**
a - Résultat net des exercices antérieurs		-370 414	-
b- Résultat de l'exercice		-724 621	-370 414
C- Réserves non distribuables			
ACTIF NET		**63 030 965**	**63 319 586**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**63 144 734**	**63 418 192**

ETAT DE RESULTAT

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	30/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		**316 176**	**266 148**
a- Dividendes		316 176	266 148
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-
c - Revenus des autres valeurs		-	-
		-	
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	560 710	944 874
Total des revenus des placements		**876 886**	**1 211 022**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	1 557 033	1 528 335
Revenu net des placements		**-680 147**	**-317 313**
PR 3 - Autres produits		-	-
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	44 473	53 101
Résultat d'exploitation		**-724 620**	**-370 414**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
Sommes distribuables de l'exercice		**-724 6210**	**-370 414**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		436 000	3 690 000
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres			
Frais de négociation			
Résultat net de l'exercice		**-288 620**	**3 319 586**

Etat de variation de l'actif net

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***-288 620***	***3 319 586***
a - Résultat d'exploitation	-724 620	-370 414
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	436 000	3 690 000
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES		***-671 839***
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-	-
a- Souscriptions		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits d'entrée	-	-
b- Rachats		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Régularisation des sommes distribuables	-	-
Droits de sortie	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	***-288 620***	***2 647 747***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	63 319 586	60 671 839
b - en fin d'exercice	63 030 965	63 319 586
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	6000	6000
b - en fin d'exercice	6000	6000
VALEUR LIQUIDATIVE	**10 505.161**	**10 553.264**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-0.46%**	**4.36%**

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, les textes subséquents la complétant ou la modifiant et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 10 Février 2021.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le montant projeté du fonds est de 60.000.000 DT réparti en 6.000 parts de 10.000 DT chacune. **Au 31.12.2025**, il a été souscrit et libéré totalement. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit et libéré
BANQUE ZITOUNA	47 850 000
ZITOUNA TAKAFUL	10 450 000
MAJDA TUNISIA	1 000 000
ZITOUNA CAPITAL	700 000
Total Général des Parts libérés	**60 000 000**

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En revanche, les revenus des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2025**, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements dans des instruments financiers choraïques 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
Les rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2025**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur.
Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, ii est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation a l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers choraïques sont 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à 54 227 766 DT et se détaille comme suit :

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur au 31.12.2025	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
Société INPACKT	806 965	6 741 754	3 750 000	10 491 754	11,24%	Multiples
Société Maghreb Stone Paper	255 000	2 550 000	- 40 000	2 510 000	4,25%	VMC
Société Nour Agricole	100 000	1 000 000	4 000	1 004 000	1,67%	DCF / VMC
BERG LIFE SCIENCES	2 800	7 000 000	2 000	7 002 000	11,67%	Multiples / VMC
APEX	404 615	5 260 000	30 000	5 290 000	8,77%	Multiples / DCF
MAS METAL	7 000 000	7 000 000	- 700 000	6 300 000	11,67%	VMC
FONDINOR	85 000	8 500 000	30 000	8 530 000	14,17%	Transaction récente
TUNIFERT	84 546	1 860 012	560 000	2 420 012	3,10%	DCF / Multiples
AUTO SERVICES TUNISIE AST	99 000	990 000	490 000	1 480 000	1,65%	Multiples / VMC
SIPA	35 500	3 550 000	-	3 550 000	5,92%	Coût d'acquisition
CLINIQUE EL YOSRI	3 500 000	3 500 000	-	3 500 000	5,83%	Coût d'acquisition
b- Obligations et valeurs assimilées						
OCA SIPA	21 500	2 150 000	-	2 150 000	3,58%	
Total		**50 101 766**	**4 126 000**	**54 227 766**	**83,50%**	

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **8.915.968 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
a - Placements monétaires		
Contrat Istithmar	2.620.000	5.100.000
Profits courus / Contrat Istithmar	28.391	30.485
Sous-Total	**2.648.391**	**5.130.485**
b – Disponibilités		
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	625.644	4.293.255
Dépôts à vue – Wifak Bank	5.641.933	201.686
Profit courus sur dépôts à vue WIB	0	0
Sous-Total	**6 267 577**	**4.494.941**
Total	**8.915.968**	**9.625.426**

AC 3 : Autres Actifs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à 1.000 DT et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Avances sur Rémunération / Comités	1 000	1000
Total	**1 000**	**1000**

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **35.701 DT** et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire à payer	-	2.995
Rémunération du dépositaire à payer	35.701	35.701
Rémunération / Comités		
Total	**35.701**	**38.696**

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **78.068 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Honoraires du CAC à payer	17.000	17.000
Redevance CMF	6.441	6.529
Déclaration à payer	400	2.620
Intérêt Général	54.226	33.760
Total	**78.068**	**59.909**

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du **01.01.2025** au **31.12.2025** se détaillent comme suit :

Capital au 31.12.2024	
Montant en Nominal	60.000.000
Nombre de parts souscrits	6.000
Nombre de porteurs de parts	4
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts souscrits	0
Nombre de porteurs de parts	0
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	0
Nombre de parts rachetés	0
Nombre de porteurs de parts	0
Capital au 31.12.2023	
Montant en Nominal	60.000.000
Nombre de parts souscrits	6.000
Nombre de porteurs de parts	4

Libellé	Mouvement de l'actif net
Actif net au 01.01.2025	**63.319.586**
Souscriptions de la période	-
Rachats de la Période	-
Distribution de dividendes	-
Autres Mouvements	**-288 621**
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	436.000
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	-
Frais de négociation	-
Sommes distribuables de l'exercice	-724.621
Montant Fin de période au 31.12.2025	**63.030.965**

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR 1 : Revenus du portefeuille titre

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025, dont le montant s'élève à 316 176 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2025 Au 31.12.2025	Du 01.01.2024 Au 31.12.2024
Dividendes	316 176	266 148
Total	**316 176**	**266 148**

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025, dont le montant s'élève à 560.710 DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2025 Au 31.12.2025	Du 01.01.2024 Au 31.12.2024
Profits courus / Contrat Istithmar	550.101	931.771
Profits / dépôts à vue	10.609	13.103
Total	**560.710**	**944.864**

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **1.557.033** DT et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2025 Au 31.12.2025	Du 01.01.2024 Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire	1.509.332	1.468.634
Rémunération du dépositaire	35.701	35.701
Rémunération / Comité investissement	-	9.000
Rémunération / Comité consultatif	4.000	3.000
Rémunération / Comité charaïque	8.000	12.000
Total	**1.557.033**	**1.528.335**

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **44.473 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01.01.2025 Au 31.12.2025	Du 01.01.2024 Au 31.12.2024
Honoraires du CAC et autres prestations	17.065	22.332
Redevances CMF	6.244	12.798
Commissions bancaires	517	535
Impôts et taxes	180	60
Purification de produits	20.467	17.376
Total	**44.473**	**53.101**

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2025	*31.12.2024*
Revenus du portefeuille titre	53	44
Revenus des placements	93	157
Charges de gestion des placements	-260	-255
Revenus nets des placements	**-114**	**-53**
Autres produits	0	0
Autres charges	7	9
Résultat d'exploitation (1)	**-121**	**-61**
Régularisation du résultat d'exploitation	0	0
Sommes distribuables de l'exercice	**-121**	**-61**
Variation des plus (ou moins) values potentielles	73	615
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
Frais de négociation	0	0
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	**73**	**615**
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	**-48**	**554**
Résultat non distribuable de l'exercice	**73**	**615**
Régularisation du résultat non distribuable	0	0
Sommes non distribuables de l'exercice	73	**615**
Valeur liquidative	**10.505**	**10.554**

5-2 Engagements hors bilan

Néant

5-3 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération

pour ses missions :

- 2,25% HT l'an sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives
- 1,5% HT l'an sur les montants des souscriptions non investis

5-4 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 30.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-5 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, les farsi de publication, etc.

5-6 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle choraïque sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-7 Purification des revenus

En tant que fonds d'investissement islamique, FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA II procède à la purification de ses revenus conformément à la politique de purification des revenus définie et adoptée par son comité charaïque.

F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 01 avril 2026

A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE « ZITOUNA CAPITAL »

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

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un actif net de **30 324 734 DT** et une valeur liquidative égale à **10 108,245 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** au **31 décembre 2025**, ainsi que de sa performance financière 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 professionnelles 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 du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** 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.

FMBZ KPMG Tunisie, Société anonyme, de droit tunisien, membre tunisien de l'organisation mondiale KPMG, constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Capital social : 900 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Identifiant Unique RNE : 810663T

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.
En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** 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 le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »** ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.
Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »**.

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 professionnelles 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 influer 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 professionnelles 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 évènements 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.

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

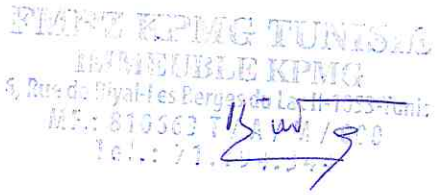
En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à

une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III »**.

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 incombe au gestionnaire.
Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Emna RACHIKOU

Partner
FMBZ KPMG TUNISIE



BILAN
(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**22 885 313**	**10 600 142**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	22 135 313	9 850 142
b - Obligations et valeurs assimilées		750 000	750 000
c - Autres valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**7 485 845**	**20 221 989**
a - Placements monétaires	**5-1-2**	7 278 020	0
b - Disponibilités	**5-1-3**	207 824	20 221 989
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		**30 371 158**	**30 822 131**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-4**	27 092	25 562
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-5**	19 333	19 964
TOTAL PASSIF		**46 424**	**45 526**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-6**	30 010 000	30 000 000
a- Capital		30 000 000	30 000 000
b- Sommes non distribuables des exercices antérieurs		-	-
c- Sommes non distribuables de l'exercice		10 000	-
CP 2 - Résultats Cumulés		**314 734**	**776 606**
a - Résultat net des exercices antérieurs		-	-
b- Résultat de l'exercice		314 734	776 606
C- Réserves non distribuables			
ACTIF NET		**30 324 734**	**30 776 606**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**30 371 158**	**30 822 131**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		-	-
a- Dividendes		-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-
c - Revenus des autres valeurs		-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	1 032 648	1 438 531
Total des revenus des placements		**1 032 648**	**1 438 531**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	698 023	638 693
Revenu net des placements		**334 624**	**799 838**
PR 3 - Autres produits		-	-
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	19 890	23 233
Résultat d'exploitation		**314 734**	**776 606**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-	-
Sommes distribuables de l'exercice		**314 734**	**776 606**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		10 000	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		-	-
Résultat net de l'exercice		**324 734**	**776 606**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***324 734***	***776 606***
a - Résultat d'exploitation	314 734	776 606
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	10 000	-
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	***-776 606***	***-1 028 218***
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***0***	***0***
a- Souscriptions		
Capital	-	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		
Régularisation des sommes distribuables		
Droits d'entrée		
b- Rachats	-	-
Capital		
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		
Régularisation des sommes distribuables		
Droits de sortie		
VARIATION DE L'ACTIF NET	***-451 871***	***-251 612***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	30 776 606	31 028 218
b - en fin d'exercice	30 324 734	30 776 606
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	3000	3000
b - en fin d'exercice	3000	3000
VALEUR LIQUIDATIVE	**10 108.245**	**10 258.869**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-1,47%**	**-0,81%**

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, les textes subséquents la complétant ou la modifiant et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 10 novembre 2022.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le montant projeté du fonds est de 30.000.000 DT réparti en 3.000 parts de 10.000 DT chacune. **Au 31.12.2025**, il a été souscrit à hauteur de 30.000.000 DT, libéré en totalité. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit	Montant Libéré
BANQUE ZITOUNA	24 500 000	24 500 000
ZITOUNA TAKAFUL	5 500 000	5 500 000
Total Général des Parts libérés	**30 000 000**	**30 000 000**

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En revanche, les revenus des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 5** sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements dans des instruments financiers choraïques 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
Les rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2025**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur.
Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, ii est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation a l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers choraïques sont 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à 22 885 313 DT et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur Au 31/12/2025	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
Société FONDINOR	35 000	3 500 000	10 000	3 510 000	11.67%	Transaction récente
OMEGA MAGHREB	27 500	2 750 000	-	2 750 000	9.17%	Coût d'acquisition
ATTAOUFIK DATTES	119 210	3 600 142	-	3 600 142	12.00%	Coût d'acquisition
LA ROSE DES SABLE	18 479	4 250 170	-	4 250 170	14.17%	Coût d'acquisition
ECOLE CANADIENNE DE TUNIS	416 667	1 500 001	-	1 500 001	5.00%	Coût d'acquisition
SOCIETE DES EAUX DE BARGOU	4 050	2 025 000	-	2 025 000	6.75%	Coût d'acquisition
LABORATOIRES TERIAK	36 000	4 500 000	-	4 500 000	15.00%	Coût d'acquisition
b - Obligations et valeurs assimilées						
OCA OMEGA MAGHREB		750 000	-	750 000	2.50%	Coût d'acquisition
Total		**22 875 313**		**22 885 313**	**76.3%**	

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **7.485.745 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
a - Placements monétaires		
Contrat Istithmar Banque Zitouna	7.200.000	-
Profits courus / Contrat Istithmar Zitouna Banque	78.020	-
Contrat Istithmar Al BARAKA	-	-
Profits courus / Contrat Istithmar Al Baraka	-	-
Sous-Total	**7.278.020**	**-**
b – Disponibilités		
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	206.865	20.220.930
Dépôts à vue – Al Baraka	959	1.059
Sous-Total	**207.824**	**20.221.989**
Total	**7.485.845**	**20.221.989**

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **27.091DT** et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Rémunération du gestionnaire à payer	3.290	1.761
Rémunération du dépositaire à payer	23.801	23.801
Rémunération / Comités	-	-
Total	**27.091**	**25.562**

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **19.132 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025	Au 31.12.2024
Honoraires du CAC à payer	14.500	14.450
Redevance CMF 2025	3.233	3.278
Déclaration d'impôt à payer	1.600	2.236
Total	**19.333**	**19.964**

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31.12.2025	
Montant en Nominal	30.000.000
Nombre de parts souscrits	3.000
Nombre de porteurs de parts	2
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	-
Nombre de parts souscrites	-
Nombre de porteurs de parts	-
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de porteurs de parts	-
Capital au 31.12.2025	
Montant en Nominal	30.000.000
Nombre de parts souscrites	3.000
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur l'actif net
L'actif net au 01.01.2025	**30 776 606**
Souscriptions de la période	-
Rachats de la Période	-
Distribution de dividendes	776.606
Autres Mouvements	**324.734**
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	10.000
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	-
Frais de négociation	-
Sommes distribuables de l'exercice	314.734
Montant Fin de période au 31.12.2025	**30.324.734**

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025, dont le montant s'élève à **1.032.648** DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 Au 31/12/2025	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Profits courus / Contrat Istithmar	990.673	1.438.531
Profits sur compte compte courant	41.975	
Total	**1.032.648**	**1.438.531**

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **698.023 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2024 Au 31/12/2024
Rémunération du gestionnaire	647.222	589.892
Rémunération du dépositaire	23.801	23.801
Rémunération / Comité investissement	15.000	9.000
Rémunération / Comité consultatif	4.000	4.000
Rémunération / Comité charaïque	8.000	12.000
Total	**698.023**	**638.693**

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **19.890 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/12/2025	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
Honoraires audit et conseil	16.170	15.986
Redevances CMF	3.032	6.582
Commissions bancaires	473	475
Impôts et taxes	215	190
Total	**19.890**	**23.233**

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2025	*31.12.2024*
Revenus des placements	344	479
Charges de gestion des placements	-232	-213
Revenus nets des placements	**112**	**266**
Autres produits	-	-
Autres charges	7	7
Résultat d'exploitation (1)	**105**	**258**
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
Sommes distribuables de l'exercice	**105**	**258**
Variation des plus (ou moins) values potentielles	3	-
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		
Frais de négociation		
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	**108**	**258**
Résultat non distribuable de l'exercice		
Régularisation du résultat non distribuable	-	-
Sommes non distribuables de l'exercice	-	-
Distribution de dividendes	**259**	-
Valeur liquidative	**10.108,245**	**10.258,869**

5-2 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération

pour ses missions :

- 2,25% HT l'an sur les montants des souscriptions investis, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives
- 1,5% HT l'an sur les montants des souscriptions non investis

5-3 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-4 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

5-5 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle charaïque sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-6 Purification des revenus

En tant que fonds d'investissement islamique, FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA III procède à la purification de ses revenus conformément à la politique de purification des revenus définie et adoptée par son comité charaïque.

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société de gestion « Zitouna Capital »

Tunis, le 25/02/2026

Rapport général sur l'audit des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025

Opinion

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers audités font ressortir un actif net de **35.732.776 Dinars** et une valeur liquidative égale à **10.209,364 Dinars** par part.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière 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 du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.
En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds 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'elle 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 au gestionnaire du fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » 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 le gestionnaire du fonds a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.
Il incombe au gestionnaire du fonds de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV ».

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

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

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 en 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 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque « ZITOUNA MOUCHARAKA IV ».

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

Vérifications spécifiques relatives au respect des ratios prudentiels :

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » des normes prudentielles prévues par le premier article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 15% autorisé a été respecté.

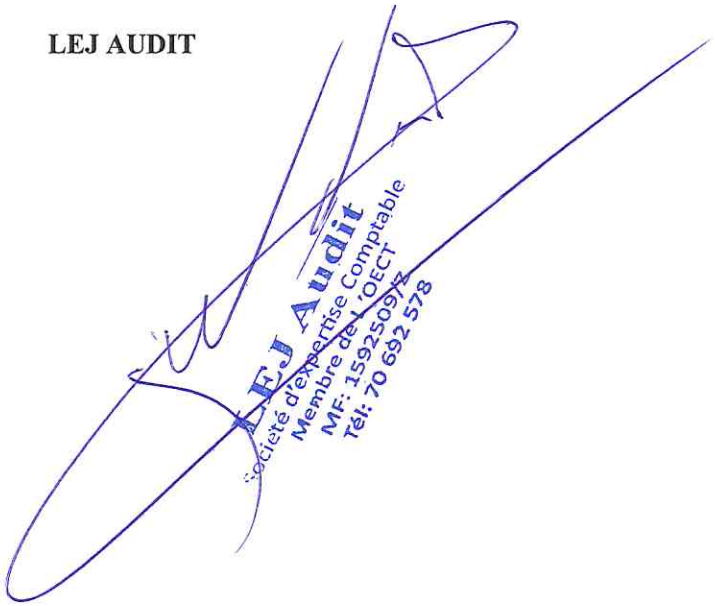
Nous avons procédé à l'appréciation du respect par le FCPR « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » des normes prudentielles prévues par le deuxième article du décret n° 2012-891 du 24 Juillet 2012 portant application des dispositions de l'article 22 quarter du Code des Organismes de Placement Collectif, promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001.

De cette appréciation, il ressort que le seuil de 30% autorisé a été respecté.

Bessem JEDDOU

Commissaire aux comptes

LEJ AUDIT



BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
ACTIFS			
AC 1 - Portefeuille titres		**22 050 345**	**7 150 163**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	18 600 345	7 150 163
b - Obligations et valeurs assimilées	**5-1-2**	3 450 000	0
c - Autres valeurs		0	0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**13 722 823**	**29 081 347**
a - Placements monétaires	**5-1-3**	13 555 313	0
b - Disponibilités	**5-1-4**	167 510	29 081 347
AC 3 - Créances d'exploitation		0	0
AC 4 - Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		**35 773 168**	**36 231 510**
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-5**	23 801	23 801
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-6**	16 591	34 312
TOTAL PASSIF		**40 392**	**58 113**
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	**5-1-7**	35 000 000	35 000 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**732 776**	**1 173 398**
a - Résultat net des exercices antérieurs		0	0
b- Résultat de l'exercice		732 776	1 173 398
C- Réserves non distribuables		0	0
ACTIF NET		**35 732 776**	**36 173 398**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**35 773 168**	**36 231 510**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025	31/12/2024
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		**0**	**0**
a- Dividendes		0	0
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		0	0
c - Revenus des autres valeurs		0	0
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	1 542 081	1 880 197
Total des revenus des placements		**1 542 081**	**1 880 197**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	779 680	644 872
Revenu net des placements		**762 401**	**1 235 325**
PR 3 - Autres produits		0	0
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	29 625	61 927
Résultat d'exploitation		**732 776**	**1 173 398**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		0	**0**
Sommes distribuables de l'exercice		**732 776**	**1 173 398**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		**0**	**0**
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		**0**	**0**
Résultat net de l'exercice		**732 776**	**1 173 398**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Exercices clos le

	31/12/2025	31/12/2024
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***732 776***	***1 173 398***
a - Résultat d'exploitation	732 776	1 173 398
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0	0
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0	0
d - Frais de négociation de titres	0	0
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	***-1 173 398***	***0***
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***0***	***35 000 000***
a- Souscriptions		
Capital	0	35 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats		
Capital	0	0
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0
Régularisation des sommes distribuables	0	0
Droits de sortie	0	0
VARIATION DE L'ACTIF NET	***-440 622***	***36 173 398***
AN 4 - ACTIF NET		
a - en début d'exercice	36 173 398	0
b - en fin d'exercice	35 732 776	36 173 398
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS		
a - en début d'exercice	3 500	0
b - en fin d'exercice	3 500	3 500
VALEUR LIQUIDATIVE	**10 209.364**	**10 335.257**
Taux de Rendement		
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**-1.22%**	**3.35%**

Notes aux états financiers :

Note 1. Présentation de la société :

(a) Présentation du fonds :
Le fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** est un fond commun de placement à risque d'un montant cible de **35.000.000 DT**.

Il est régi par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et par la loi 2005-58 du 18 juillet 2005 et ses textes d'application par la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques.

Le fonds a été agrée par la décision du conseil du marché financier n°7/2024 du 31 Janvier 2024.

Les premières libérations afférentes au montant du fonds ont porté sur un total **35.000.000 DT**, divisé en **3.500 parts** d'un montant nominal de **10.000 DT** chacune.

Les souscripteurs du fonds sont les suivants (en DT) :

Désignation	Nombre de parts en 2025	Montant Souscription en 2025
Banque ZITOUNA	2 880	28 800 000
ZITOUNA TAKAFUL	620	6 200 000
Total Parts A	**3 500**	**35 000 000**

La gestion du fonds a été confiée à la société de gestion de fonds **« ZITOUNA CAPITAL S.A »,** régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

(b) Objet du Fonds :
Le Fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** a pour objet le renforcement des fonds propres d'entreprises implantées en Tunisie.

Il intervient essentiellement et à hauteur de 75% dans les entreprises implantées dans les zones de développement régionales et des entreprises exerçant dans le secteur de l'agriculture ou de la pèche.

(c) Régime fiscal applicable au Fonds « ZITOUNA MOUCHARAKA IV » :

c-1) Pour les titulaires des parts :

i) Souscripteurs des parts du Fonds :
Les montants réinvestis dans la souscription aux parts des fonds sont déductibles de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ou de l'impôt sur les sociétés sans que le minimum d'impôt prévu par les articles 12 et 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 ne soit exigible et sous réserve de la satisfaction de certaines conditions.

ii) Revenus des parts du fonds :
Les revenus provenant des parts du fonds sont considérés comme étant des revenus distribués et sont exonérés de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

iii) Plus-values de cession des parts du fonds :

La plus-value provenant de la cession des parts du fonds est déductible de la base de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

c-2) Impôt direct applicable au fonds :

Selon le code des organismes de placement collectif, le fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** n'a pas de personnalité morale et est en conséquence en dehors du champ d'application de l'impôt.
De ce fait les revenus réalisés par ces dits fonds ne sont pas imposables en Tunisie.
Toutefois, les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les fonds communs de placement à risque sont soumis à une retenue à la source **libératoire et définitive** de 20%.

c-3) Impôt indirect applicable au fonds :

De part la nature de son activité, le fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** se trouve être partiellement assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée.

(d) Rémunération du gestionnaire du fonds :

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 au maximum de la valeur cumulée des souscriptions au fonds.

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

(e) Rémunération du dépositaire du fonds :

Le dépôt des actifs du fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** a été confié à la Banque ZITOUNA.
Sa rémunération est fixée à 0,1% HT du montant de l'actif net du Fonds évalué au 31/12 de chaque année sans que cette rémunération ne soit inférieure à 10.000 TND HT et supérieur à un maximum de 20.000 TND HT.

(f) La rémunération du commissaire aux comptes :

La rémunération du commissaire aux comptes est fixée en application du barème d'honoraires des commissaires aux comptes. Les honoraires sont facturés par le commissaire aux comptes directement au fonds.

(g) Commissions et Redevances :

Le fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

(h) La rémunération des membres des comités :

Les frais des trois comités consultatif, d'investissement et de contrôle charaïque sont supportés par le fonds.
Le montant des frais de chaque comité est plafonné à 15.000 DT par an.

(i) Autres frais :

Le fonds peut prendre en charge certains frais liés à des prestations externes relatives aux prestations et services d'expertise liés directement aux dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Note 2. Faits marquants de l'exercice :

Courant l'exercice 2025 le fonds a procédé à **cinq opérations d'investissement**, à savoir :

- Participation dans la société **La Rose des Sables** pour un montant de **3 350 180 DT** ;
- Participation dans la société **Ecole Canadienne de Tunis** pour un montant de **1 600 002 DT** ;
- Participation dans la société **SEB** pour un montant en equity de **1 500 000 DT** ;
- Participation dans la société **Les LABORATOIRES TERIAK** pour un montant de **5 000 000 DT** ;
- Souscription à des obligations convertibles en actions (OCA) émises par la société **SEB** pour un montant de **3 450 000 DT** ;

Note 3. Référentiel comptable :

Les états financiers du fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »**, 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.

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2025, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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 du fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** sont évalués à la valeur historique ou à la valeur de réalisation nette.

(b) Unité monétaire

Les états financiers du fonds **« ZITOUNA MOUCHARAKA IV »** sont libellés en Dinar Tunisien.

(c) Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers du fonds peuvent être récapitulées comme suit :

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

i- Prise en compte des placements

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont pris en compte en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat frais exclus. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

ii- Comptabilisation des revenus afférents aux placements

Les profits courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatés au bilan pour leur montant net de retenues à la source au titre de l'impôt dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.

Les profits précomptés sur les placements sur le marché monétaire, notamment les contrat Wakala Bil Istithmar sont constatés au bilan pour leur montant net de retenue à la source au titre de l'impôt, dans la mesure où celles-ci sont effectuées à titre définitif et libératoire.
Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les profits 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 pour leur montant net de retenues à la source du fait que ces retenues sont effectuées à titre définitif et libératoire.

iii- Evaluation à la date d'arrêté des situations :

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. Cette dernière est déterminée par référence à des critères objectifs tels que le prix stipulé dans des transactions récentes sur les titres, considérées et la valeur mathématique des titres. Toutes moins-values par rapport au coût font l'objet d'une provision pour dépréciation alors que les plus-values ne sont pas constatées.

Les actions non admises à la côte de la BVMT sont évaluées à leur juste valeur. La juste valeur applicable pour l'évaluation de ces titres, correspond à la valeur mathématique de la société émettrice ou toute autre méthode permettant une juste valorisation de la participation (le coût d'une transaction récente, Discounted-Cash-Flow....).

Les actions non admises à la cote de la BVMT et qui sont négociées dans les mêmes conditions que les actions admises à la cote sont évaluées à leur valeur de marché, qui correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative, ou à la date antérieure la plus récente.

iiii 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.

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.

V. 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 l'exercice.

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

5-1- Notes au bilan :

5-1-1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Les placements en actions et en valeurs assimilées s'élèvent au 31 décembre 2025 à une valeur de **18.600.145 DT** contre **7.150.163 DT** au 31 décembre 2024 et sont détaillés comme suit :

Désignation	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Cession de titres	Plus/Moins values latente	Valeur de l'action au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2025	Méthode d'évaluation
ATTAOUFIK DATTES	119 210	3 600 142	0	0	30	3 600 142	Cout d'acquisition
GOLDEN FATMA FOOD	162 845	3 550 021	0	0	22	3 550 021	Cout d'acquisition
LA ROSE DES SABLE	14 556	3 350 180	0	0	230	3 350 180	Cout d'acquisition
ECOLE CANADIENNE DE TUNIS	444 445	1 600 002	0	0	4	1 600 002	Cout d'acquisition
STE DES EAUX DE BARGOU SEB	3 000	1 500 000	0	0	500	1 500 000	Cout d'acquisition
TERIAK	40 000	5 000 000	0	0	125	5 000 000	Cout d'acquisition
TOTAL	**784 056**	**18 600 345**	**0**	**0**		**18 600 345**	

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025. Cette politique prévoit que la valorisation des participations est effectuée à la valeur d'acquisition, selon les modalités suivantes :

– pour les sociétés en phase de création : à l'expiration d'une période de 36 mois à compter de la date de prise de participation ;
– pour les sociétés en phase de développement ou de restructuration : à l'expiration d'une période de 24 mois à compter de la date de prise de participation.

5-1-2- Obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées s'élèvent au **31 décembre 2025** à une valeur de **3.450.000 DT** se détaillant comme suit :

- Souscription à **34.500** obligations émises au prix de **100 DT** par la Société SEB matérialisée par un contrat d'émission d'obligations convertibles en action approuvé par le comité charaïque du fonds.

Les états financiers des sociétés en portefeuille relatifs à l'exercice 2025 ne sont pas encore disponibles. L'évaluation des titres de ces sociétés au 31/12/2025 a été réalisée conformément à la politique de valorisation et de provisionnement des participations en portefeuille, actualisée en février 2026 et appliquée avec un effet rétroactif sur la valorisation arrêtée au 31 décembre 2025

5-1-3- Placements monétaires :

Les placements monétaires du fonds « **ZITOUNA MOUCHARAKA IV** » totalisent **13.555.313 DT** au **31.12.2025**. Ils se détaillent en un contrat Wakala Bil Istithmar de **13.410.000 DT** et de profits courus de **145.313 DT** à la date de l'arrêté des comptes.

5-1-4- Disponibilités :

Figurent sous cet intitulé, les fonds disponibles en banque ouverts au nom du Fonds, qui s'élèvent au 31 décembre 2025 à **167.510 DT** contre **29.081.347 DT** au 31 décembre 2024.

5-1-5- Opérateurs Créditeurs :

Figurent sous cet intitulé, les dettes au 31 décembre 2025 envers le dépositaire qui s'élèvent à **23.801 DT**, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024

5-1-6- Autres créditeurs divers :

Figurent sous cet intitulé, l'encours des charges à payer afférents aux honoraires du commissaire aux comptes qui s'élèvent à **15.000 DT** au 31 décembre 2025, des dettes fiscales qui s'élèvent à **1.390** DT et des frais de publication CMF à payer pour un montant de **201 DT**. Le solde des autres créditeurs divers au 31 décembre 2024 s'élève à **34.312 DT**.

5-1-7- Capital (montant du fonds) :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2024	**Parts A**
Montant	**35 000 000**
Nombre de titres	**3 500**
Nombre d'actionnaires	**2**
Souscriptions réalisées 2025	
Montant	**0**
Nombre de titres émis	**0**
Nombre de nouveaux souscripteurs 2024	**0**
Rachats effectués 2025	
Montant	**0**
Nombre de titres rachetés 2025	**0**
Nombre d'actionnaires sortants 2025	**0**
Autres mouvements 2025	
Plus ou moins-values potentielles sur titres	**0**
Plus ou moins- values réalisées sur cession de titres	**0**
Régularisation des sommes non distribuables 2024	**0**
Capital au 31-12-2025	
Montant	**35 000 000**
Nombre de titres	**3 500**
Nombre des souscripteurs	**2**

5-2- Notes à l'état de résultat :

5-2-1- Revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à fin 2025 à **1.542.081 DT** contre **1.880.197 DT** en 2024.

5-2-2- Charges de gestion du fonds :

Les charges de gestion du fonds s'élèvent à fin 2025 à **779.680 DT** contre **644.872 DT** en 2024.

Elles comprennent essentiellement les charges directement liées à l'activité du fonds, notamment la rémunération revenant au gestionnaire, la rémunération revenant au dépositaire des titres ainsi que les frais revenants aux membres du Comité d'Investissement, du comité consultatif et du comité charaîque.

Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenante :

– au gestionnaire s'élève à **728.879 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **603.071 DT** à la clôture de l'exercice 2024 ;

– au dépositaire s'établit à **23.801 DT** à la clôture de l'exercice 2025, montant identique à celui enregistré à la fin de l'exercice 2024.

Au cours de l'exercice 2025, la rémunération revenant aux membres :

– du Comité consultatif s'élève à **4.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **3.000 DT** à la fin de l'exercice 2024;

– du Comité Charaïque s'établit à **8.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **6.000** DT à la fin de l'exercice 2024 ;

– du Comité d'Investissement s'établit à **15.000 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **9.000 DT** à la fin de l'exercice 2024.

5-2-3- Autres charges :

Figurent sous cet intitulé principalement les différentes charges supportées par le fonds, détaillées comme suit :

– les honoraires du commissaire aux comptes, s'élevant à **22.832 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **13.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les commissions bancaires, pour un montant de **422 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **7 897 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les redevances CMF, s'élevant à **3.617 DT** à la clôture de l'exercice 2025, contre **41.000 DT** à la fin de l'exercice 2024 ;

– les impôts, taxes et divers frais, pour un montant de **2.753 DT** en 2025, contre **30 DT** en 2024.

Note 6. Engagements hors bilan:

Néant

F.M.B.Z KPMG TUNISIE
6, Rue du Riyal - Immeuble KPMG
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél : + (216) 71 19 43 44
Fax : + (216) 71 19 43 20
www.kpmg.com/tn

Tunis, le 01 avril 2026

A MESSIEURS LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GESTIONNAIRE « ZITOUNA CAPITAL »

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

Messieurs les Membres du Conseil d'Administration du Gestionnaire « *ZITOUNA CAPITAL* »,

I- Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion :

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des états financiers du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** qui comprennent le bilan au **31 décembre 2025**, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net 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 un actif net de **37 151 772 DT** et une valeur liquidative égale à **10 319,937 DT** par part.

Ces comptes ont été arrêtés par le gestionnaire sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** au **31 décembre 2025**, ainsi que de sa performance financière 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 professionnelles 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 du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** 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.

Rapport de gestion :

La responsabilité du rapport de gestion incombe au gestionnaire.
Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

FMBZ KPMG Tunisie, Société anonyme, de droit tunisien, membre tunisien de l'organisation mondiale KPMG, constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Capital social : 900 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Identifiant Unique RNE : 810663T

En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** dans le rapport de gestion par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion 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 de gestion 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 de gestion, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du gestionnaire pour les états financiers :

Le gestionnaire est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces 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 au gestionnaire qu'il incombe d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** 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 le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »** ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe au gestionnaire de surveiller le processus d'information financière du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »**.

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 professionnelles 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 influer 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 professionnelles 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 évènements 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.

II- 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 règlementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne :

En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du fonds commun de placement à risque **« FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V »**.

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 incombe au gestionnaire.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié des déficiences importantes du contrôle interne.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Emna RACHIKOU

Partner
FMBZ KPMG TUNISIE

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG
6, Rue de Riyal-Les Berges du Lac II-1053-Tunis
M.F.: 810563 T/A/M/000
Tel.: 71.194.344

BILAN

(exprimé en Dinars Tunisiens)

	Note	Au 31/12/2025
ACTIFS		
AC 1 - Portefeuille titres		**13 280 000**
a - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	**5-1-1**	13 280 000
b - Obligations et valeurs assimilées		0
c - Autres valeurs		0
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		**23 913 869**
a - Placements monétaires		23 708 056
b - Disponibilités	**5-1-2**	205 813
AC 3 - Créances d'exploitation		0
AC 4 - Autres actifs		0
TOTAL ACTIF		**37 193 869**
PASSIF		
PA 1 - Opérateurs créditeurs	**5-1-3**	23 801
PA 2 - Autres créditeurs divers	**5-1-4**	18 296
TOTAL PASSIF		**42 097**
ACTIF NET		
CP 1 - Capital	**5-1-5**	36 000 000
CP 2 - Résultats Cumulés		**1 151 772**
a - Résultat net des exercices antérieurs		0
b- Résultat de l'exercice		1 151 772
C- Réserves non distribuables		0
ACTIF NET		**37 151 772**
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		**37 193 869**

ETAT DE RESULTAT POUR L'EXERCICE

(exprimés en Dinars Tunisiens)

	Note	31/12/2025
PR 1 - Revenus du portefeuille titres		-
a- Dividendes		-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		-
c - Revenus des autres valeurs		-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	**5-2-1**	1 860 412
Total des revenus des placements		**1 860 412**
CH 1 - Charges de gestion du Fonds	**5-2-2**	645 932
Revenu net des placements		**1 214 480**
PR 3 - Autres produits		-
CH 2 - Autres charges	**5-2-3**	62 708
Résultat d'exploitation		**1 151 772**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		-
Sommes distribuables de l'exercice		**1 151 772**
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres Frais de négociation		-
Résultat net de l'exercice		**1 151 772**

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

	31/12/2025
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	***1 151 772***
a - Résultat d'exploitation	1 151 772
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-
d - Frais de négociation de titres	-
AN 2 - DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	
AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	***36 000 000***
a- Souscriptions	
Capital	36 000 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-
Régularisation des sommes distribuables	-
Droits d'entrée	-
b- Rachats	
Capital	-
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-
Régularisation des sommes distribuables	-
Droits de sortie	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	***37 151 772***
AN 4 - ACTIF NET	
a - en début d'exercice	
b - en fin d'exercice	37 151 772
AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS	
a - en début d'exercice	-
b - en fin d'exercice	3 600
VALEUR LIQUIDATIVE	**10 319.937**
Taux de Rendement	
AN 6 - TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	**3.20%**

NOTE 1 : PRESENTATION DU FONDS

« **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V** » est un fonds commun de placement à risque, régi par le code des organismes de placement collectif, la loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement, les textes subséquents la complétant ou la modifiant et le décret n°2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif ainsi qu'à la loi 2013-48 relative aux fonds d'investissement islamiques. Il a été créé à l'initiative conjointe de la Société « ZITOUNA CAPITAL » et de BANQUE ZITOUNA et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 27 février 2025.

Il a pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises.

A ce titre, le fonds intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition d'actions ou de parts sociales et d'une façon générale de toutes les autres catégories de titres assimilés à des fonds propres.

Le montant projeté du fonds est de 36.000.000 DT réparti en 3.600 parts de 10.000 DT chacune. **Au 31.12.2025** il a été souscrit à hauteur de 36.000.000 DT et totalement libéré. Sa durée de vie est de 10 ans, éventuellement prorogée de deux périodes d'un an.

Désignation	Montant Souscrit	Montant Libéré
BANQUE ZITOUNA	29.500.000	29.500.000
ZITOUNA TAKAFUL	6.500.000	6.500.000
Total Général des Parts libérés	**36 000 000**	**36 000 000**

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En revanche, les revenus des montants, disponibles et non investis, dans tout instrument financier « chariâa compliant » sont soumis à une retenue à la source libératoire au taux de 20%.

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V est un fonds de distribution.

Le dépositaire de ce fonds est BANQUE ZITOUNA. Le gestionnaire étant ZITOUNA CAPITAL.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au **31 décembre 2025**, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

3.1- *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

Les placements en portefeuille-titres et les placements dans des instruments financiers choraïques 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.
Les rémunérations des placements dans des instruments financiers charaïques sont prises en compte dans le résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

Les placements en actions et OPCVM sont évalués, en date du **31.12.2025**, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les OPCVM. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur.
Pour la détermination de la valeur liquidative des parts du Fonds, il est tenu compte des règles d'évaluation suivantes qui correspondent aux indications de valorisation préconisées dans le « Guide International d'Evaluation a l'usage du Capital investissement et du Capital Risque » publié par « l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board ».

3.3- *Evaluation des autres placements*

Les placements des sommes disponibles non investis dans des instruments financiers choraïques sont 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

NOTE 4.1 : NOTES SUR LE BILAN

AC 1 : Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **13 280 000 DT** et se détaille comme suit :

FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Plus ou moins-values potentielles	Valeur Au 31/12/2025	% des montants souscrits	Méthode d'évaluation
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés						
Actions non cotées						
STE DES EAUX DE BARGOU	3 000	1 500 000	-	1 500 000	4.17%	Coût d'acquisition
M.M.J POWER	460 000	4 600 000	-	4 600 000	12.78%	Coût d'acquisition
LABORATOIRES TERIAK	43 200	5 400 000	-	5 400 000	15.00%	Coût d'acquisition
b - Obligations et valeurs assimilées						
OCA STE DES EAUX DE BARGOU	17 800	1 780 000	-	1 780 000	4.94%	Coût d'acquisition
Total		**13 280 000**		**13 280 000**		

AC 2 : Placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **23.913.868 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025
a - Placements monétaires	
Contrat Istithmar Banque Zitouna	23.650.000
Profits courus / Contrat Istithmar Zitouna Banque	58 056
Sous-Total	**23.708.056**
b – Disponibilités	
Dépôts à vue – Banque ZITOUNA	205.812
Sous-Total	**205.812**
Total	**23.913.868**

PA1 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au **31.12.2025** à **23.801 DT** et s'analyse comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025
Rémunération du gestionnaire à payer	-
Rémunération du dépositaire à payer	23.801
Rémunération / Comités	-
Total	**23.801**

PA 2 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au **31.12.2025** à **18.296 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Au 31.12.2025
Honoraires du CAC à payer	12.000
Redevance CMF 2025	3.716
Déclaration d'impôt à payer	2.580
Total	**18.296**

CP1 : Capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 se détaillent comme suit :

Capital au 31.12.2024	
Montant en Nominal	36.000.000
Nombre de parts souscrits	3.600
Nombre de porteurs de parts	2
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant en Nominal	-
Nombre de parts souscrites	-
Nombre de porteurs de parts	-
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant en Nominal	-
Nombre de parts rachetées	-
Nombre de porteurs de parts	-
Capital au 31.12.2025	
Montant en Nominal	36.000.000
Nombre de parts souscrites	3.600
Nombre de porteurs de parts	2

Libellé	Mouvement sur le capital
Capital début de période au 01.01.2025	**36.000.000**
Souscriptions de la période	0
Rachats de la Période	0
Autres Mouvements	**1.151.772**
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	0
Plus ou moins-values réalisées sur cessions de titres	0
Frais de négociation	0
Sommes distribuables de l'exercice	1.151.772
Montant Fin de période au 31.12.2025	**37.151.772**

NOTE 4.2 : NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT

PR 2 : Revenus des placements monétaires

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025, dont le montant s'élève à **1.860.412** DT se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 Au 31/12/2025
Profits courus / Contrat Istithmar	1.836.081
Profits sur compte compte courant	24.331
Total	**1.860.412**

CH 1 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **645.932 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/12/2025
Rémunération du gestionnaire	601.131
Rémunération du dépositaire	23.801
Rémunération / Comité investissement	12.000
Rémunération / Comité consultatif	4.000
Rémunération / Comité charaïque	5.000
Total	**645.932**

CH 2 : Autres charges

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01.2025 au 31.12.2025 à **62.708 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	Du 01/01/2025 au 31/12/2025
Honoraires audit et conseil	12.000
Redevances CMF	45.716
Commissions bancaires	4.572
Impôts et taxes	420
Total	**62.708**

NOTE 5 : AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par part

	31.12.2025
Revenus des placements	517
Charges de gestion des placements	179
Revenus nets des placements	**337**
Autres produits	0
Autres charges	17
Résultat d'exploitation (1)	**320**
Régularisation du résultat d'exploitation	0
Sommes distribuables de l'exercice	**320**
Variation des plus (ou moins) values potentielles	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	
Frais de négociation	
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	**0**
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	**320**
Résultat non distribuable de l'exercice	
Régularisation du résultat non distribuable	0
Sommes non distribuables de l'exercice	**0**
Valeur liquidative	**10 320**

5-3 Rémunération du gestionnaire

La gestion du **FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V** est confiée à la société ZITOUNA CAPITAL. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du FCPR. La société de Gestion perçoit du Fonds, au titre de rémunération pour ses missions :

- 1,75% HT l'an sur les montants des souscriptions, diminués des montants restitués aux souscripteurs en principal ainsi que des pertes définitives.

5-4 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à **BANQUE ZITOUNA**. Une commission annuelle de 0,1% HTVA de l'actif net géré avec un minimum de 10.000 DT HTVA et un maximum de 20.000 DT HTVA par an. Les commissions sont facturées par le dépositaire au Fonds annuellement.

5-5 Commissions et Redevances

Le Fonds prendra en charge les différentes commissions et redevances CMF, notamment les frais de constitution tels que les frais liés à la mise en place des documents légaux, les frais du visa du CMF, etc.

5-6 Rémunération des comités

Les frais des trois comités : consultatif, investissement et contrôle charaïque sont supportés par le Fonds. Le montant des frais de chaque comité est plafonné à quinze (15) mille dinars par an.

5-7 Purification des revenus

En tant que fonds d'investissement islamique, FCPR ZITOUNA MOUCHARAKA V procède à la purification de ses revenus conformément à la politique de purification des revenus définie et adoptée par son comité charaïque.