



# Bulletin Officiel

Publié en application de l'article 31 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994

N° 3338 — Mardi 05 Mai 2009

— 14<sup>ème</sup> ANNEE — ISSN 0330-7174

## SOMMAIRE

### COMMUNIQUE DU CMF

#### AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

FCP SMART EQUITY

2

#### AGREMENT POUR CHANGEMENT DE GESTIONNAIRE

PATRIMOINE OBLIGATAIRE SICAV

2

### AVIS

#### OFFRE A PRIX FERME –OPF– ET ADMISSION AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE

SOCIETE SERVICOM

3-9

### AVIS DES SOCIETES

#### COMMUNIQUE DE PRESSE

SOCIETE DES INDUSTRIES PHARMACEUTIQUES DE TUNISIE - SIPHAT -

9

#### ASSEMBLEES GENERALES

SOCIETE TUNISIENNE DES MARCHES DE GROS - SOTUMAG -

9

MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV

10

SICAV ENTREPRISE

10

TUNISIE PROFILÉS ALUMINIUM - TPR -

11

BANQUE NATIONALE AGRICOLE –BNA–

12

SOCIETE TUNISIENNE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES –STAR–

12

GENERALE INDUSTRIELLE DE FILTRATION – GIF–

13

LES ASSURANCES DES CREDITS COMMERCIAUX -ASSURCREDIT

13

UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE – UBCI –

14

SOCIETE IMMOBILIERE ET DE PARTICIPATION – SIMPAR –

14

#### AUGMENTATION DE CAPITAL REALISEE

COMPAGNIE TUNISIENNE POUR L'ASSURANCE DU COMMERCE EXTERIEUR

15

–COTUNACE–

### COURBE DES TAUX

15

### VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM

16

### ANNEXE I

SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2008 :

– SICAV AVENIR

– SICAV L'INVESTISSEUR

– SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

– FIDELITY OBLIGATIONS SICAV

### ANNEXE II

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008 :

GROUPE BANQUE NATIONALE AGRICOLE – BNA –

### ANNEXE III

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008 :

POULINA GROUPE HOLDING -PGH -

## COMMUNIQUE DU CMF

### AGREMENT DE CONSTITUTION D'OPCVM

Le Conseil du Marché Financier a décidé, en date du 29 avril 2009, d'agrèer le fonds suivant :

### **FCP SMART EQUITY**

Fonds Commun de Placement

régi par le Code des Organismes de Placement Collectif

promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Siège Social : 4 bis rue Amine El Abassi - 1002 Tunis -

**SMART ASSET MANAGEMENT et AMEN BANK** ont obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 29 avril 2009, pour la création d'un Fonds Commun de Placement, de type mixte, dénommé «FCP SMART EQUITY» d'un montant initial de D.100v000 divisé en 100 parts de D. 1 000 chacune.

Le Conseil du Marché Financier a décidé, en date du 29 avril 2009, d'agrèer le changement de gestionnaire suivant :

— \*\*\* —

### AGREMENT POUR CHANGEMENT DE GESTIONNAIRE

### **PATRIMOINE OBLIGATAIRE SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable

régie par le Code des Organismes de Placement Collectif

promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Siège Social : 70-72 av Habib Bourguiba - 1000 Tunis -

**PATRIMOINE OBLIGATAIRE SICAV** a obtenu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 29 avril 2009, pour déléguer sa gestion administrative, financière et comptable à de la Biat Asset Management, société de gestion d'OPCVM, en remplacement de la Financière de Placement et de Gestion, intermédiaire en bourse.

**AVIS**

OFFRE A PRIX FERME - OPF -

**Portée du visa du CMF**: Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs. Ce visa a été accordé en vue de l'introduction de la société au marché alternatif de la cote de la bourse. Ce marché permet aux sociétés de lever des fonds stables dans le but de se restructurer et de financer leur croissance. Il est essentiellement destiné aux investisseurs ayant un horizon de placement de moyen et long terme.

**OFFRE A PRIX FERME - OPF -  
ET ADMISSION AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA  
BOURSE  
DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ SERVICOM**

Le Conseil du Marché Financier a accordé son visa au prospectus d'Offre à Prix Ferme –OPF– et d'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse des actions de la société SERVICOM.

Dans le cadre du prospectus, la SERVICOM a pris les engagements suivants :

- conformer ses statuts à la réglementation en vigueur ;
- réserver un nouveau siège au Conseil d'Administration au profit des détenteurs des actions acquises dans le cadre de cette opération. Ce dernier sera désigné lors d'une Assemblée Générale Ordinaire où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter ;
- réunir ses prochaines Assemblées Générales à Tunis ;
- achever le projet de manuel des procédures ;
- créer un comité permanent d'audit conformément à l'article 256 bis du code des sociétés commerciales ;
- se conformer à la réglementation en vigueur en matière de tenue de comptes de valeurs mobilières ;
- tenir une communication financière au moins une fois par an ;
- garder en permanence un niveau de participation suffisamment élevé lui permettant d'exercer un contrôle exclusif sur les politiques opérationnelles et financières de ses deux filiales SERVITRA et SERVITRADE, vu l'importance que prendront ces deux filiales dans le groupe ;
- publier, en plus de ses états financiers consolidés, les états financiers consolidés retraités ayant comme périmètre de consolidation, la société mère SERVICOM et les deux filiales SERVITRA et SERVITRADE.

Aussi, les actionnaires actuels de la SERVICOM <sup>(1)</sup> se sont engagés :

- à ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier, et ce pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction ;
- à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société <sup>(2)</sup>.

-----  
(1) ATD Sicar, Mr Majdi Zarkouna, Mr Ali BOUCHNIBA, Mr Taoufik DIMASSI, Mr Chiheb BENHMIDA, Mr Yousri CHAABANE, Mr Mourad DIMASSI, Mr Abdesslem Louati, Mr Taoufik Zarkouna, Mr Slaheddine AMMOUCHI, Mme Rahma OURABI, Mr Arafet Sassi, Mr Mokhtar ZARKOUNA et Mr Zied BITRI.

(2) Engagement pris par les actionnaires actuels personnes physiques.

OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)

**ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE « SERVICOM » AU MARCHE ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE :**

La Bourse a donné, en date du 13/03/2009, son accord de principe quant à l'admission des actions SERVICOM au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Il est à signaler que cet accord de principe a été octroyé sur la base d'une évaluation de la société SERVICOM établie par l'intermédiaire en Bourse Arab Financial Consultants –AFC– ayant abouti à un prix d'introduction de 3,500 dinars, soit une décote de 20,3% par rapport au prix moyen tel que dégagé par les deux méthodes d'évaluation retenues.

Par ailleurs, le conseil d'administration de la Bourse a émis les recommandations suivantes :

- La mise en place d'un pacte d'actionnaires par lequel les actionnaires actuels de SERVICOM s'engagent à maintenir le niveau actuel de leurs participations, soit 57,6% du capital après augmentation, et ce, compte tenu du fait que le développement de la société dépend largement de ses fondateurs et qu'en cas de mésentente entre ces derniers le fonctionnement normal de la société serait affecté ;
- L'engagement des actionnaires actuels de maintenir leurs niveaux de participations pour garder un noyau dur dans le capital de la société et ce, dans l'impossibilité d'établir un pacte d'actionnaires ;
- L'engagement de SERVICOM à garder en permanence un niveau de participation suffisamment élevé lui permettant d'exercer un contrôle exclusif sur les politiques opérationnelles et financières de ses deux filiales SERVITRA et SERVITRADE, vu l'importance que prendront ces deux filiales dans le groupe.

*Toutefois et compte tenu de la conjoncture économique actuelle affectant la réalisation de certains projets, les actionnaires de SERVICOM ont décidé d'appliquer une décote supplémentaire de 5,6% (soit une décote totale de 25,9%) sur le prix initialement fixé. Ainsi, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/04/2009 a décidé d'annuler l'augmentation de capital telle qu'elle a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/09/2008 et d'augmenter le capital social en numéraire par émission de 1 000 000 d'actions au **prix d'émission de 3,250 dinars l'action, soit un nominal de 1 dinar et une prime d'émission de 2,250 dinars.***

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SERVICOM se fera à la cote de la Bourse au cours de 3,250 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

• **Décision ayant autorisé l'opération :**

Sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 18/09/2008, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société SERVICOM tenue le 25/09/2008 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

• **Autorisation d'augmentation du capital :**

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 25/09/2008 a décidé d'augmenter le capital social de la SERVICOM de 1 000 000 dinars en numéraire pour le porter de 1 358 000 dinars à 2 358 000 dinars par la création de 1 000 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 dinar. Le prix d'émission a été fixé par cette Assemblée Générale Extraordinaire à 3,500 dinars, soit 1 dinar de nominal et 2,500 dinars de prime d'émission à libérer intégralement à la souscription.

OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)

*Toutefois et compte tenu de la conjoncture économique actuelle affectant la réalisation de certains projets, les actionnaires de SERVICOM ont décidé d'appliquer une décote supplémentaire sur le prix initialement fixé. Ainsi, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/04/2009 a décidé d'annuler l'augmentation de capital telle qu'elle a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/09/2008 et d'augmenter le capital social en numéraire par émission de 1 000 000 d'actions au **prix d'émission de 3,250 dinars l'action, soit un nominal de 1 dinar et une prime d'émission de 2,250 dinars.***

- **Droit préférentiel de souscription :**

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 07/04/2009 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société sur le marché alternatif de la cote de la Bourse.

En conséquence de la décision de l'augmentation du capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

- **Cadre de l'offre :**

L'introduction s'effectuera par la mise sur le marché, dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique, de 1 000 000 actions d'une valeur nominale de un (1) dinar chacune, représentant 42,41% du capital après la réalisation de ladite augmentation.

## 1- Présentation de la société :

**Dénomination :** « SERVICOM »

**Siège social :** Cité Ishbillia Route de Tunis –3100– Kairouan

**Forme juridique :** Société Anonyme

**Date de constitution :** 03/03/2003

**Capital social :** 1 358 000 dinars divisé en 1 358 000 actions de nominal 1<sup>(3)</sup> dinar entièrement libérées.

**Objet social :**

La société a pour objet :

- L'entreprise générale dans l'installation d'équipements de télécommunications et tous les travaux annexes ;
- La réalisation de toute prise de participation dans les entreprises commerciales, industrielles et de service par voie de création de sociétés nouvelles de souscription d'achat de titres ou droits sociaux ;
- Et généralement toutes autres opérations financières, industrielles, commerciales, agricoles, mobilières, immobilières ou autres pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout autre objet similaire ou connexe de nature à favoriser son extension et son développement.

## 2- Période de validité de l'offre :

L'offre à prix ferme est ouverte au public du **11/05/2009 au 26/05/2009 inclus.**

---

(3) L'AGE du 25/09/2008 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10 dinars à 1 dinar.

OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)

**3- Date de jouissance des actions :**

Les actions nouvelles portent jouissance à partir du **01/01/2008**.

**4- Prix de l'offre :**

Pour la présente offre, le prix de l'action SERVICOM a été fixé à **3,250 dinars** et ce, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

**5- Etablissements domiciliataires :**

L'ensemble des intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « SERVICOM » exprimées dans le cadre de la présente offre.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible n°**01-905-032-1196-0005-72-32** ouvert auprès de l'ATB agence MUTU Internationale.

**6- Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres :**

L'opération proposée porte sur une offre à prix ferme de 1 000 000 actions nouvelles émises à l'occasion de l'augmentation du capital réservée au public, soit 42,41% du capital social après réalisation de l'augmentation telle que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/04/2009.

Les actions offertes dans le cadre de la présente offre à prix ferme seront réparties en deux catégories:

- ❖ Catégorie A : 90% des actions offertes, soit 900 000 actions seront réservées aux institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au plus 117 900 actions, soit 5% du capital après augmentation ;
- ❖ Catégorie B : 10% des actions offertes, soit 100 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au plus 11 790 actions, soit 0,5% du capital après augmentation.

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux Intermédiaires en Bourse, précisant obligatoirement, outre la quantité de titres demandée, l'heure et la date de dépôt, ainsi que les mentions suivantes :

- pour les personnes physiques majeures tunisiennes, le numéro de la carte d'identité nationale ;
- pour les personnes physiques mineures tunisiennes, la date de naissance ainsi que le numéro de la carte d'identité nationale du père ou du tuteur légal ;
- pour les personnes morales tunisiennes, le numéro d'inscription au registre de commerce ainsi que la dénomination sociale complète ;
- pour les institutionnels, le numéro d'inscription au registre de commerce s'il y a lieu ainsi que la dénomination sociale complète et pour les Fonds Communs de Placement (FCP), l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP ;
- pour les étrangers, la nature et les références des documents présentés.

Toute demande de souscription ne comportant pas les indications précitées ne sera pas prise en considération par la commission de dépouillement.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à cinquante (50) actions ni supérieur à 0,5% du capital social, soit 11 790 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social, soit 117 900 actions pour les institutionnels.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des demandes de souscription reçues au cours de la période de validité de l'offre.

OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)

Outre la demande qu'elle émet pour son propre compte, une même personne pourra émettre un maximum de :

- Trois (3) demandes de souscription à titre de mandataire d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration dûment signé et légalisé.
- Demandes de souscription équivalentes au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande de souscription déposée auprès d'un seul intermédiaire en Bourse. En cas de dépôt de plusieurs demandes auprès de différents intermédiaires, seule la première par le temps sera acceptée par la commission de dépouillement.

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seule la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue.

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées précédemment. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

**7- Modalités de paiement du prix :**

Pour la présente offre, le prix de l'action SERVICOM a été fixé à **3,250 dinars** et ce, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

Le règlement des demandes de souscription par les souscripteurs s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt de la demande. En cas de satisfaction partielle de la demande de souscription, l'intermédiaire en Bourse avise chaque souscripteur du nombre d'actions qui lui ont été accordées par la commission de dépouillement et lui restitue le solde constitué par le différentiel entre le montant des versements effectués et le montant effectif des actions souscrites, sans frais, ni intérêt dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'offre.

**8- Mode de répartition des titres :**

Les actions offertes seront réparties en deux catégories

- ❖ 90% pour la catégorie A « les institutionnels tunisiens et/ou étrangers », soit 900 000 actions,
- ❖ 10% pour la catégorie B « les personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères », soit 100 000 actions.

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la même manière pour les deux catégories.

Les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation de chaque catégorie, déterminé par le rapport quantité offerte/quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.

En cas d'excédent de titres offerts non demandés par l'une des deux catégories, le reliquat sera affecté à l'autre catégorie.

**9- Transmission des demandes et centralisation :**

Les intermédiaires en Bourse établissent, par catégorie, les états de demandes de souscription reçues de leurs clients dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Les intermédiaires en Bourse transmettront à la BVMT les états de demandes de souscription selon les modalités prévues par l'avis de la Bourse qui sera publié à cet effet sur son bulletin officiel.

OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)

Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation. En cas de discordance entre l'état figurant sur le support magnétique et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

**10-Ouverture des plis et dépouillement :**

Les états seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT, d'Axis Capital Bourse et de l'Arab Financial Consultants –AFC–, intermédiaires en Bourse chargés de l'opération, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, des représentants du CMF et de l'AIB. La commission procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

**11-Déclaration des résultats :**

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription, le résultat de l'offre fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'offre et, en cas de suite positive, l'avis précisera par intermédiaire, le nombre de titres attribué, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les demandes de souscription seront frappées.

**12-Règlement des capitaux et livraison des titres :**

Au cas où l'offre connaîtra une suite favorable, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis communiquera, le lendemain de la publication de l'avis de résultat, à chaque intermédiaire, l'état détaillé de ses demandes de souscription retenues et la quantité attribuée à chacun d'eux.

La valeur SERVICOM est inscrite sur les comptes de la STICODEVAM depuis le 25/03/2009 sous le code ISIN TN0007340011.

Les actions de la société seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Ainsi, les opérations de règlement et de livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par l'Arab Financial Consultants –AFC–, intermédiaire en Bourse.

**13- Cotation des titres :**

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié sur le bulletin officiel de la BVMT.

Toutefois, la cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'après l'accomplissement des formalités juridiques de l'augmentation du capital. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis sur le bulletin officiel de la BVMT.

**14-Listing Sponsor :**

La société AXIS Capital a été désignée par SERVICOM pour assurer la fonction de Listing Sponsor. Elle aura pour mission d'assister la société pendant son introduction au marché alternatif de la cote de la Bourse et de l'accompagner pour l'accomplissement de ses obligations légales et réglementaires d'informations périodiques et permanentes et ce, pendant les deux exercices suivant son introduction.

**15-Contrat de liquidité :**

Néant.



OFFRE A PRIX FERME - OPF - (SUITE)**16-Régulation du cours boursier :**

Les actionnaires de la société SERVICOM se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire, les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce, conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

Le contrat de régulation sera confié à l'Arab Financial Consultants –AFC– intermédiaire en Bourse.

**15-Prise en charge des titres par la STICODEVAM**

La valeur SERVICOM est inscrite sur les comptes de la STICODEVAM depuis le 25/03/2009 sous le code ISIN TN0007340011.

Les actions de la société seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Ainsi, les opérations de règlement et de livraison seront assurées par cette dernière.

**Un prospectus d'Offre à Prix Ferme –OPF– et d'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse visé par le Conseil du Marché Financier sous le numéro 09-647 du 20 avril 2009, sera incessamment mis à la disposition du public auprès de la SERVICOM, des intermédiaires en Bourse chargés de l'opération (Axis Capital Bourse et Arab Financial Consultants) et auprès de tous les autres intermédiaires en Bourse.**

2009 - AC - 64

**AVIS DES SOCIETES**

COMMUNIQUE DE PRESSE

**SOCIETE DES INDUSTRIES  
PHARMACEUTIQUES DE TUNISIE  
- SIPHAT -**

Siège Social : Foundouk Choucha - 2013 Ben Arous -

Le Conseil d'Administration de la Société des Industries Pharmaceutiques de Tunisie - SIPHAT - réuni le 25 avril 2009, a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire la distribution d'un dividende de **D. 0,700** par action représentant 14% de la valeur nominale fixée à 5 dinars.

2009 - AS - 1321

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

**SOCIETE TUNISIENNE DES MARCHES DE GROS  
- SOTUMAG -**

Siège Social : Route de Naâssen, Bir Kassaa - BEN AROUS-

La Société Tunisienne des Marchés de Gros - SOTUMAG - porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **lundi 15 juin 2009 à 10 H**, à l'hôtel Abous Nawas Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Examen du rapport du Conseil d'administration sur l'exercice 2008.
- Examen des rapports du Commissaire aux Comptes sur l'exercice 2008.
- Approbation du Bilan et des Comptes de Résultats de l'exercice 2008.
- Affectation des bénéfices de l'exercice 2008.
- Fixation du jeton de présence des membres du conseil d'administration afférent à l'exercice 2008.
- Désignation du Commissaire aux Comptes de la société pour les exercices 2009-2010-2011.
- Quitus aux administrateurs.

2009 - AS - 1322

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

**AVIS DES SOCIÉTÉS (suite)**

**MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable

Siège Social : Immeuble GAT 6ème étage-92-94 Avenue Hédi Chaker 1002 Tunis

**CONVOCATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **jeudi 21 mai 2009** à partir de **16 H 30 mn**, au siège de la société, sis à Immeuble GAT 6ème étage-92-94 Avenue Hédi Chaker 1002 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Examen du rapport du conseil d'administration relatif à l'exercice 2008
- Examen du rapport des commissaires aux comptes sur l'exercice 2008
- Approbation des états financiers de l'exercice 2008
- Quitus aux administrateurs
- Renouvellement du mandat des administrateurs
- Affectation des résultats de l'exercice 2008

2009 - AS - 1316

— \*\*\* —

**SICAV ENTREPRISE**

Société d'Investissement à Capital Variable

Siège Social : 17, Rue de Jérusalem 1002 TUNIS

**CONVOCATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de SICAV ENTREPRISE invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **Vendredi 22 mai 2009** à **seize heures**, au siège du groupe TUNISIE LEASING, sis au Centre Urbain Nord, avenue Hedi Karray, cité Mahrajène 1082 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- o Approbation du rapport du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2008,
- o Lecture des rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2008,
- o Approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2008,
- o Quitus aux administrateurs,
- o Affectation des résultats.

2009 - AS - 1307

**AVIS DES SOCIETES (suite)**ASSEMBLÉES GÉNÉRALES**TUNISIE PROFILÉS ALUMINIUM****- TPR -**

Siège Social : ZI Sidi Rezig - Rue des Usines - 2033 Mégrine -

La Société Tunisie Profilé Aluminium -TPR-, porte à la connaissance de ses actionnaires que ses Assemblées Générales Ordinaire et Extraordinaire se tiendront le **Judi 7 mai 2009**, à la Maison de l'Entreprise, sise à l'Avenue Principale 1053 les Berges du Lac, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

**\* En Assemblée Générale Ordinaire , à 15h00 :**

- Lecture et approbation du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société pour l'exercice 2008.
- Lecture des rapports général & spécial des commissaires aux comptes relatifs à l'exercice clos au 31/12/2008.
- Lecture du rapport des commissaires aux comptes relatif aux états financiers consolidés au 31/12/2008.
- Approbation, des états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos au 31/12/2008.
- Approbation des états financiers consolidés au 31/12/2008.
- Affectation du résultat de l'exercice 2008.
- Approbation des conventions relevant des articles 200 & 475 du Code des Sociétés Commerciales.
- Quitus aux administrateurs de leur gestion au titre de l'exercice 2008.
- Fixation des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'Administration.
- Information portant franchissement de seuil par certains actionnaires
- Reconduction de l'autorisation du rachat et de la vente des actions propres de la société
- Désignation d'un co-commissaire aux comptes pour les exercices 2008, 2009 et 2010.
- Pouvoirs en vue des formalités

**\* En Assemblée Générale extraOrdinaire , à 16h00 :**

- Augmentation du capital par incorporation des réserves
- Modification de l'article 6 des Status
- Pouvoirs en vue des Formalités

**AVIS DES SOCIETES (suite)**

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

**BANQUE NATIONALE AGRICOLE  
- BNA -**

Siège Social : Rue Hédi Nourira, Tunis -

La Banque Nationale Agricole porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **vendredi 15 Mai 2009 à 09 Heures** à l'hôtel ABOU NAWAS TUNIS, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- 1- Lecture des rapports du Conseil d'Administration, sur l'activité et les états financiers individuels de la B.N.A, sur l'activité du groupe B.N.A et sur les états financiers consolidés, relatifs à l'exercice 2008.
- 2- Lecture des rapports de Commissariat aux Comptes sur les états financiers individuels de la B.N.A et sur les états financiers consolidés arrêtés au 31.12.2008, ainsi que du rapport spécial portant sur les conventions visées par les articles 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales et l'article 29 de la loi n° 2001-65 telle que modifiée par la loi n° 2006-19.
- 3- Approbation des rapports du Conseil d'Administration ainsi que des états financiers individuels et consolidés de l'exercice 2008, et quitus aux membres du Conseil d'Administration.
- 4- Affectation du résultat de l'exercice 2008.
- 5- Fixation du montant des jetons de présence des membres du Conseil d'Administration.
- 6- Autorisation d'émission d'emprunts obligataires.

Les actionnaires peuvent assister à l'Assemblée ou s'y faire représenter au moyen d'un pouvoir (dont l'imprimé est disponible à la Direction Centrale des Affaires Juridiques et des Garanties) à remettre à leur mandataire ou à déposer, dûment signé, cinq jours francs au moins avant la réunion, au siège de la Banque.

Il est à rappeler que conformément à l'article 40 des statuts, seuls les actionnaires propriétaires d'au moins dix actions sont habilités à assister à l'Assemblée sur simple justification de leur identité et que les propriétaires de moins de dix actions peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux.

Tous les documents destinés à l'Assemblée Générale Ordinaire seront tenus à la disposition des actionnaires au siège social, Rue Hédi Nourira Tunis (Direction Centrale des Affaires Juridiques et des Garanties) durant le délai légal.

2009 - AS - 1300

— \*\*\* —

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

Siège social : Square Avenue de Paris - 1025 Tunis -

La Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances - STAR - porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **Samedi 13 juin 2009 à 10H**, à l'hôtel Africa Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture et approbation du rapport de gestion du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2008,
- Lecture des rapports général et spécial des commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2008,
- Approbation des états financiers de l'exercice 2008,
- Quitus aux administrateurs,
- Affectation des résultats de l'exercice 2008,
- Pouvoirs en vue des formalités.

2009 - AS - 1184

**AVIS DES SOCIETES (suite)**

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

**GENERALE INDUSTRIELLE DE FILTRATION  
- GIF-**

Siège social : Km 35 GP1 - 8030 Grombalia -

La Société Générale Industrielle de Filtration - GIF - porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **vendredi 22 mai 2009 à 15H** à l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises ( I.A.C.E), avenue Principale -1053 - Les Berges du Lac Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture et approbation du rapport d'activité du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2008 de la société GIF FILTER SA et des affaires du Groupe,
- Lecture des rapports Général et Spécial du commissaire aux comptes afférents à l'exercice 2008 de la société GIF FILTER SA et des sociétés du Groupe «comptes consolidés»,
- Approbation des états financiers de la société GIF FILTER SA et des états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2008,
- Affectation des résultats de l'exercice 2008,
- Quitus aux administrateurs pour leur gestion courant l'exercice 2008,
- Nomination d'un Administrateur,
- Fixation des jetons de présence pour l'exercice 2009,
- Fixation de la rémunération des membres du Comité Permanent d'Audit au titre de l'exercice 2009,
- Reconduction de l'autorisation de rachat et de la vente des actions propres à l'entreprise,
- Délégation de pouvoirs.

---

2009 - AS - 1278

— \*\*\* —

**LES ASSURANCES DES CRÉDITS COMMERCIAUX  
- ASSURCRÉDIT-**

Siège Social :7, rue 8010, Cité Montplaisir - 1002 Tunis -

Les Assurances des Crédits Commerciaux -Assurcrédit- porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **jeudi 14 mai 2009 à 10H**, au siège social de la Compagnie Tunisienne pour l'Assurance du Commerce Extérieur «COTUNACE» sis à Tunis, rue 8006, Montplaisir, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- 1) Examen et approbation du rapport du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2008.
- 2) Lecture des Rapports du Commissaire aux Comptes relatifs l'exercice 2008.
- 3) Examen et approbation des états financiers de la société arrêtés au 31 décembre 2008.
- 4) Affectation du résultat de l'exercice 2008.
- 5) Fixation des jetons de présence relatifs à l'exercice 2008.
- 6) Fixation de la rémunération des Membres du Comité Permanant d'Audit relatifs à l'exercice 2008.
- 7) Quitus aux Administrateurs
- 8) Projet d'abandon de créances.

---

2009 - AS - 1269

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

**AVIS DES SOCIÉTÉS (suite)**

**L'UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE  
ET L'INDUSTRIE  
- UBCI -**

Siège Social : 139, Avenue de la Liberté, - 1002 Tunis -

L'UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **Vendredi 08 mai 2009**, à 10h00 à l'hôtel Acropole «Salle ROTONDE» au Berges du Lac 1053, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Lecture et approbation du rapport du conseil d'administration, des bilans et comptes de résultats relatifs à l'exercice 2008,
2. Lecture du rapport des commissaires aux comptes relatifs à l'exercice 2008,
3. Affectation des résultats de l'exercice 2008,
4. Quitus aux administrateurs et approbation de l'allocation des jetons de présence,
5. Ratification de la décision portant remplacement d'un administrateur,
6. Renouvellement du mandat de trois administrateurs,
7. Renouvellement du mandat des commissaires aux comptes.

2009 - AS - 1268

— \*\*\* —

**SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE  
ET DE PARTICIPATION  
- SIMPAR -**

Siège social : 14, rue Masmouda - Mutuelleville - 1082 -

La Société Immobilière et de Participation - SIMPAR - porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le **lundi 11 mai 2009 à 10H30**, à la Maison de l'Entreprise, avenue Principale - 1053 Les Berges du Lac Tunis -, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture du rapport du conseil d'administration relatif à l'exercice 2008 et présentation des comptes dudit exercice ;
- Lecture des rapports des commissaires aux comptes sur les opérations de l'exercice 2008 ;
- Approbation du rapport du conseil d'administration et des états financiers relatifs à l'exercice 2008 ;
- Quitus aux administrateurs pour la gestion 2008 ;
- Affectation des bénéfices de l'exercice 2008 ;
- Renouvellement du mandat de cinq administrateurs ;
- Nomination d'un nouvel administrateur en remplacement d'un autre ;
- Renouvellement du mandat d'un commissaire aux comptes ;
- Fixation de l'enveloppe des jetons de présence à allouer aux membres du conseil d'administration et la rémunération des membres du comité permanent d'audit au titre de l'exercice 2008 ;
- Approbation du rapport d'activité du groupe et des états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 ;
- Renouvellement de l'autorisation accordée dans le cadre de l'article 19 de la loi n°94-117 tel que modifié par l'article 7 de la loi 99-92 du 17 août 1999.

2009 - AS - 1247

AUGMENTATION DE  
CAPITAL REALISEE

## AVIS DES SOCIETES

### COMPAGNIE TUNISIENNE POUR L'ASSURANCE DU COMMERCE EXTERIEUR - COTUNACE -

Siège social : Rue 8006 Montplaisir - 1002 Tunis -

La COMPAGNIE TUNISIENNE POUR L'ASSURANCE DU COMMERCE EXTERIEUR (COTUNACE) informe ses actionnaires et le public que l'augmentation de son capital social de **10 000 000 dinars**, décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 février 2009 et ouverte à la souscription le 17 mars 2009, a été réalisée par :

- l'émission de 60 000 actions nouvelles de nominal 100 dinars souscrites en numéraire à raison de six (6) actions nouvelles à souscrire en numéraire pour cinq (5) actions anciennes ;
- l'attribution de 40 000 actions gratuites aux anciens actionnaires à raison de quatre (4) actions nouvelles gratuites pour cinq (5) actions anciennes.

Le capital social est ainsi porté à 15 000 000 dinars divisé en **150 000 actions** de nominal 100 dinars et l'article 7 des statuts a été modifié en conséquence.

2009 - AS - 1315

## AVIS

### COURBE DES TAUX DU 05 MAI 2009

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) <sup>[1]</sup>	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	<b>Taux moyen mensuel du marché monétaire</b>	<b>4,360%</b>		
TN0008002339	BTCT 13 semaines 09/06/2009		4,347%	
TN0008002305	BTCT 52 semaines 27/10/2009		4,294%	
TN0008002313	BTCT 52 semaines 24/11/2009		4,284%	
TN0008002321	BTCT 52 semaines 02/03/2010		4,247%	
TN0008002347	BTCT 52 semaines 06/04/2010		4,234%	
TN0008000044	BTA 10 ans " 6,75% 12 Avril 2010 "		4,231%	1 022,589
TN0008002354	BTCT 52 SEMAINES 11/05/2010	4,220%		
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		4,281%	1 044,990
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"	4,313%		1 023,653
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,358%	1 068,483
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,397%	1 135,010
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,415%	1 173,749
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		4,460%	1 126,323
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"	4,543%		1 040,471
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		4,594%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		4,659%	1 139,196
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		4,781%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"	4,803%		1 053,308
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		5,077%	1 170,172

<sup>[1]</sup> L'adjudication en question ne doit pas être vieille de plus de 2 mois pour les BTA et 1 mois pour les BTCT.

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

- Pour les BTA : Montant levé 10 millions de dinars et deux soumissionnaires,
- Pour les BTCT : Montant levé 10 millions de dinars et un soumissionnaire.

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

DESIGNATION DES OPCVM	GESTIONNAIRE	DATE DE DETACHEMENT DU DERNIER DIVIDENDE	VALEUR LIQUIDATIVE du 04/05/2009	VALEUR LIQUIDATIVE du 05/05/2009	PLUS OU MOINS VALUE DEPUIS LE 31/12/2008	
					EN DINARS	EN %
<b>SICAV OBLIGATAIRES</b>						
TUNISIE SICAV	Tunisie Valeurs	*S.C	127,298	127,311	1,751	1,39%
SICAV RENDEMENT	SBT	31/03/2009	100,879	100,890	1,281	1,24%
ALYSSA SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	103,886	103,895	1,704	1,67%
AMEN PREMIERE SICAV	Amen Invest	24/03/2009	102,075	102,088	1,359	1,29%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA Capitaux	27/04/2009	101,463	101,476	1,564	1,50%
SICAV TRESOR	BIAT Asset Management	14/04/2009	101,572	101,617	1,493	1,42%
SICAV L'EPARGNANT	STB Manager	26/05/2008	104,708	104,720	1,523	1,48%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB BH	28/04/2008	104,512	104,523	1,485	1,44%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	17/04/2009	103,484	103,592	1,614	1,52%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	27/05/2008	106,520	106,536	1,494	1,42%
SANADETT SICAV	AFC	23/04/2009	105,619	105,633	2,014	1,86%
ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	05/05/2008	105,478	105,523	1,516	1,46%
GENERALE OBLIG-SICAV	CGI	12/05/2008	104,883	104,900	1,508	1,46%
MILLENUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	30/05/2008	107,818	107,833	1,604	1,51%
CAP OBLIGATAIRE SICAV	COFIB Capital Finances	02/06/2008	105,854	105,867	1,420	1,36%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	02/04/2009	103,518	103,531	1,505	1,42%
SICAV AXIS TRESORERIE	AXIS Gestion	27/05/2008	108,060	108,077	1,568	1,47%
SICAV ENTREPRISE	Tunisie Valeurs	23/05/2008	105,553	105,564	1,346	1,29%
AMEN TRESOR SICAV	Amen Invest	19/03/2009	102,427	102,440	1,491	1,42%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	FPG	14/04/2009	101,475	101,520	1,474	1,41%
TUNISO EMIRATIE SICAV	Auto Gérée	19/05/2008	104,647	104,669	1,580	1,53%
FINA O SICAV	FINACORP	04/05/2009	102,175	102,188	2,258	2,18%
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART Asset Management	-	104,832	104,848	1,297	1,25%
AL HIFADH SICAV	TSI	15/04/2009	101,777	101,790	1,362	1,34%
<b>FCP OBLIGATAIRES</b>						
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	*S.C	** 1,153	1,154	0,014	1,23%
FCP SALAMETT CAP	AFC	*S.C	10,982	10,984	0,151	1,39%
FCP SALAMETT PLUS	AFC	21/04/2009	10,144	10,145	0,141	1,35%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	-	** 104,817	104,893	1,529	1,48%
FCP SECURAS	STB Manager	-	103,526	103,542	1,029	1,00%
FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	-	101,965	101,977	1,507	1,50%
<b>SICAV MIXTES</b>						
SICAV PLUS	Tunisie Valeurs	*S.C	42,012	42,029	0,538	1,30%
SICAV AMEN	Amen Invest	*S.C	30,566	30,569	0,406	1,35%
SICAV BNA	BNA Capitaux	27/04/2009	79,917	80,002	6,884	9,35%
ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	30/05/2008	118,143	117,757	14,698	14,26%
ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	30/05/2008	1175,929	1172,864	138,184	13,36%
SICAV L'INVESTISSEUR	STB Manager	21/05/2008	63,261	63,417	2,097	3,42%
SICAV PROSPERITY	BIAT Asset Management	14/04/2009	98,795	98,870	2,833	2,83%
ARABIA SICAV	AFC	23/04/2009	61,523	61,529	4,803	8,31%
SICAV BH PLACEMENT	SIFIB BH	02/05/2008	47,067	47,159	2,684	6,03%
SICAV AVENIR	STB Manager	19/05/2008	52,093	52,206	2,574	5,19%
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	97,081	97,066	2,251	2,37%
UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	99,523	99,400	4,612	4,87%
SICAV SECURITY	COFIB Capital Finances	02/06/2008	14,079	14,070	0,722	5,41%
UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI Finance	30/05/2008	80,932	80,767	6,474	8,71%
SICAV CROISSANCE	SBT	31/03/2009	207,528	207,199	20,323	10,61%
SICAV OPPORTUNITY	BIAT Asset Management	14/04/2009	107,137	107,197	2,824	2,61%
STRATEGIE ACTIONS SICAV	SMART Asset Management	23/05/2008	1 547,952	1 549,946	114,860	8,00%
<b>FCP MIXTES</b>						
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS Gestion	-	** 1 726,593	1 728,087	105,188	6,48%
MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 150,212	150,739	9,750	6,92%
MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 138,983	139,412	5,847	4,38%
MAC EPARGNANT FCP	MAC SA	19/05/2008	** 126,234	126,448	3,441	2,80%
FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	*S.C	** 1,680	1,698	0,179	11,78%
FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	*S.C	** 1,468	1,481	0,132	9,79%
MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	19/05/2008	** 8 404,880	8 456,366	561,094	7,11%
FCP IRADETT 20	AFC	21/04/2009	11,010	11,013	0,344	3,14%
FCP IRADETT 50	AFC	21/04/2009	11,708	11,703	0,406	3,51%
FCP IRADETT 100	AFC	21/04/2009	14,039	14,011	1,146	8,77%
FCP IRADETT CEA	AFC	21/04/2009	12,886	12,857	1,235	10,34%
FCP BIAT EPARGNE ACTIONS	BIAT Asset Management	14/04/2009	** 107820	107,923	10,350	10,27%
FCP BNAC PROGRES	BNA Capitaux	16/09/2008	** 109,051	109,796	8,611	8,51%
FCP BNAC CONFIANCE	BNA Capitaux	16/09/2008	** 108,821	108,949	4,914	4,72%
FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	-	14,880	14,878	1,789	13,67%
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	Alliance Asset Management	-	** 1 090,998	1 095,128	43,919	4,18%
FCP VALEURS SERENITE 2013	Tunisie Valeurs	*S.C	** 5 589,031	5 614,592	279,556	5,24%
AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	-	** 115,579	115,388	3,220	2,87%
AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	-	** 108,875	109,189	5,900	5,71%
FCP FINA 60	FINACORP	*S.C	** 1 032,844	1 037,049	26,274	2,60%
FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	*S.C	-	109,672	7,123	6,95%
FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	*S.C	-	523,888	54,161	11,53%
FCP KOUNOUZ	TSI	*S.C	** 116,681	116,528	7,687	7,06%
FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB Manager	-	105,241	105,176	8,147	8,40%
FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	*S.C	106,155	106,317	5,993	5,97%
FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	*S.C	104,584	104,817	4,461	4,45%
FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	*S.C	101,977	102,121	1,737	1,73%
FCP SECURITE	BNA Capitaux	*S.C	** 103,448	103,703	3,380	3,37%
FCP OPTIMA	SIFIB BH	*S.C	** 104,169	104,567	4,754	4,76%
AIRLINES FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	*S.C	** 10,579	10,708	0,708	7,08%
FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	*S.C	** 100,000	100,095	0,095	0,09%

\* S.C. :SICAV de type Capitalisation \*\* V.L. Calculée hebdomadairement \*\*\* Plus ou moins value ajustée en fonction des dividendes distribués

**BULLETIN OFFICIEL  
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS -  
Tél : 844.500 - Fax : 841.809 / 848.001

Compte bancaire n° 10 113 108 - 101762 - 0 788 83 STB le Belvédère - TUNIS -

e-mail : cmf@cmf.org.tn

**Publication paraissant  
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés**

Prix unitaire : 0,250 dinar  
Etranger : Frais d'expédition en sus

Le Président du CMF :  
Mr. Mohamed Ridha CHALGHOU

**IMPRIMERIE**

**du  
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS



**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 31/03/2009****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2009.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV-AVENIR» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2009, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.095.122, un actif net D : 1.091.807 et un bénéfice de la période de D : 39.459.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR», comprenant le bilan au 31 mars 2009, 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.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers**

1- La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur**

2- Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion**

3- A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société «SICAV-AVENIR», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 Mars 2009, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4- Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les disponibilités et les emplois en compte à terme ouvert auprès de la « STB » représentent à la clôture de la période 20,98% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

**Le commissaire aux comptes :  
Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2009**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	911 852	797 094	795 787
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		412 012	382 465	373 458
Obligations et valeurs assimilées		475 532	347 061	365 983
Titres OPCVM		24 308	67 568	56 346
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		282 675	288 212	359 959
Placements monétaires	6	250 000	287 651	350 040
Disponibilités		32 675	561	9 919
<b>Créances d'exploitation</b>		-	348	131
<b>Autres actifs</b>		595	124	595
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 195 122 0</b>	<b>1 085 778</b>	<b>1 156 472</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	3 315	4 041	4124
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 315 0</b>	<b>4 041</b>	<b>4 124</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	10	1 150 880	1 044 767	1 116 873
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		35 475	32 596	8
Sommes distribuables de l'exercice		5 452	4 374	35 467
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 191 807</b>	<b>1 081 737</b>	<b>1 152 348</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 195 122</b>	<b>1 085 778</b>	<b>1 156 472</b>

**ETAT DE RESULTAT**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2009	Période du 01/01 au 31/03/2008	Année 2008
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	5 025	4 931	37 697
Dividendes		-	-	20 417
Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 025	4 931	17 280
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	3 625	2 469	10 122
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		8 650	7 400	47 819
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(3 198)	(3 026)	(12 970)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		5 452	4 374	34 849
<b>Autres charges</b>		-	0	0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		5 452	4 374	34 849
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		-	-	618
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		5 452	4 374	35 467
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		-	-	(618)
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		33 769	(47 059)	(70 123)
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		246	12 673	91 904
<b>Frais de négociation</b>		(8)	(148)	(649)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>39 459</b>	<b>(30 160)</b>	<b>55 981</b>

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

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2009	Période du 01/01 au 31/03/2008	Année 2008
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS</b>	39 459	(30 160)	55 981
<b>D'EXPLOITATION</b>			
Résultat d'exploitation	5 452	4 374	34 849
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	33 769	(47 059)	(70 123)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	246	12 673	91 904
Frais de négociation de titres	(8)	(148)	(649)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	(32 297)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	-	-	16 767
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	-	-	24 507
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	2 162
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	675
<b>Rachats</b>			
- Capital	-	-	(9 614)
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	(615)
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	(348)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>39 459</b>	<b>(30 160)</b>	<b>40 451</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	1 152 348	1 111 897	1 111 897
En fin de période	1 191 807	1 081 737	1 152 348
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	23 217	22 901	22 901
En fin de période	23 217	22 901	23 217
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	51,333	47,235	49,634
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	3,42%	(2,71%)	5,16%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Arrêtés au 31/03/2009

(Unité en Dinars Tunisiens)

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV AVENIR est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 26 Août 1994 à l'initiative de la Banque de Développement Economique de Tunisie « BDET » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 30 juin 1994.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2004 a décidé le changement de la dénomination sociale désignée initialement "SICAV BDET".

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

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV AVENIR bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2009, 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 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

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

### 3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées 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 la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 mars 2009 ou à la date antérieure la plus récente.

### 3.3- Evaluation des autres placements

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 la période.

Les placements monétaires 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 la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

## Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2009 à D : 911.852 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>493 557</b>	<b>412 012</b>	<b>34,57%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droit rattachés admis à la cote</b>		<b>493 557</b>	<b>412 012</b>	<b>34,57%</b>
<b>Actions</b>				
BNA	800	7 307	7 694	0,65%
BT	140	16 784	15 894	1,33%
SOMOCER	5 269	20 403	10 980	0,92%
SIPHAT	1 400	35 594	20 789	1,74%
GIF	9 912	31 814	26 435	2,22%
MONOPRIX	60	8 340	7 859	0,66%
POULINA	1 448	8 615	8 146	0,68%
SOTETEL	4 500	102 506	47 372	3,97%
ELECTROSTAR	800	11 026	6 558	0,55%
ASSAD	7 000	33 229	80 591	6,76%
TUNISIE LEASING	114	1 525	2 563	0,22%
TUNISIE LEASING (NG)	2	25	42	0,00%
SITS	13 072	33 431	28 641	2,40%

SOTRAPIL	2 080	60 165	19 716	1,65%
ESSOUKNA	4 300	22 625	19 574	1,64%
SIAME	6 212	16 407	8 076	0,68%
TUNIS AIR	4 100	15 132	9 188	0,77%
TUNISAIR (NG)	820	3 026	1 796	0,15%
ADWYA	6 646	22 294	47 173	3,96%
TPR	2 000	8 495	10 140	0,85%
SPDIT	1 000	6 050	4 995	0,42%
ARTES	2 000	20 660	19 874	1,67%
TUNINVEST SICAR	600	8 104	7 916	0,66%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>23 996</b>	<b>24 308</b>	<b>2,04%</b>
SICAV L'EPARGNANT	233	23 996	24 308	2,04%
<b>Obligations de sociétés et valeurs assimilées</b>		<b>470 569</b>	<b>475 532</b>	<b>39,90%</b>
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>470 569</b>	<b>475 532</b>	<b>39,90%</b>
EL MOURADI 2002	900	18 000	18 633	1,56%
AIL 2005	700	28 000	28 910	2,43%
AIL 2009-1	500	50 000	50 256	4,22%
CIL 2004/2	500	10 000	10 000	0,84%
UTL 2004	700	42 000	42 000	3,52%
GL 2004/1	750	15 000	15 186	1,27%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 618	0,64%
BH SUB 2007	1 000	100 000	101 578	8,52%
ATTIJARI BANK	1 000	100 000	101 351	8,50%
BNA 2009 SUB	1 000	100 000	100 000	8,39%
<b>TOTAL</b>		<b>988 122</b>	<b>911 852</b>	<b>76,51%</b>

**Note 5 : Revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 5.025 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2009, contre D : 4.931 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	<b>1er Trimestre 2009</b>	<b>1er Trimestre 2008</b>
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	5 025	4 931
<b>TOTAL</b>	<b>5 025</b>	<b>4 931</b>

**Note 6 : placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2009 à D : 250.000 et se détaille ainsi :

<b>Désignation du titre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur Actuelle</b>	<b>% actif net</b>
Compte à terme 'STB' au 28/06/2009 ( au taux de 4,26% )	250 000	250 000	20,98%
<b>TOTAL</b>	<b>250 000</b>	<b>250 000</b>	<b>20,98%</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2009 à D : 3.625 , contre D : 2.469 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008, et se détaille comme suit :

	<b>1er Trimestre 2009</b>	<b>1er Trimestre 2008</b>
Intérêts des comptes à terme	3 625	2 469
<b>TOTAL</b>	<b>3 625</b>	<b>2 469</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 mars 2009 un solde de D : 3.315 , contre D : 4.041 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	<b>31 Mars</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Gestionnaire	1 064	1 790
Dépositaire	2 251	2 251
<b>Total</b>	<b>3 315</b>	<b>4 041</b>

**Note 9 : Charges de gestion des placements**

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2009 à D : 3.198 contre D : 3.026 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	<b>1er Trimestre</b>	
	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Rémunération du gestionnaire	2 881	2 732
Rémunération du dépositaire	291	294
Autres charges de gestion	26	-
<b><u>Total</u></b>	<b><u>3 198</u></b>	<b><u>3 026</u></b>

**Note 10 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 mars 2009, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2008

Montant	1 116 873
Nombre de titres	23 217
Nombre d'actionnaires	22

Souscriptions réalisées

Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre d'actionnaires entrants	-

Rachats effectués

Montant	-
Nombre de titres rachetés	-
Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	33 769
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	246
Frais de négociation	(8)
Régularisation des sommes non distribuables	0

Capital au 31-03-2009

Montant	1 150 880
Nombre de titres	23 217
Nombre d'actionnaires	22

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR ARRETEE AU 31/03/2009**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2009.**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration réuni le 23 avril 2009, et en application des dispositions du code des organismes de placements collectifs, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société SICAV L'INVESTISSEUR, pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2009. Les états financiers trimestriels tels qu'ils sont joints au présent rapport font ressortir un total bilan de 1.405.102 DT, un actif net de 1.396.351 DT et un résultat bénéficiaire de la période de 42.070 DT. L'établissement et la fiabilité de ces états financiers relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre examen.

**I- Opinion sur les états financiers**

1- Nous avons effectué notre examen selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que notre examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Notre contrôle consiste à examiner, par sondage, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble. Nous estimons que notre contrôle constitue une base raisonnable pour l'expression de notre opinion.

2- A notre avis, les états financiers trimestriels de la société SICAV L'INVESTISSEUR arrêtés au 31 mars 2009, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la société, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au référentiel comptable tunisien.

**II- Vérifications et informations spécifiques**

3- En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Salah DHIBI**

**BILAN AU 31/03/2009**

en dinars

<b>Actif</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>1 114 634</b>	<b>1 235 974</b>	<b>975 584</b>
Actions, valeurs assimilées	793 784	996 446	749 929
Obligations	288 300	203 241	162 911
Autres valeurs	32 550	36 286	62 744
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>289 281</b>	<b>179 645</b>	<b>388 017</b>
Placements monétaires	0	178 757	375 043
Disponibilités	289 281	888	12 974
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>1 187</b>	<b>741</b>	<b>1 163</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 405 102</b>	<b>1 416 359</b>	<b>1 364 764</b>
<b>PASSIF</b>	<b>-8 752</b>	<b>-7 728</b>	<b>-10 484</b>
PA 1 Opérateurs Créditeurs	-8 752	-7 728	-10 484
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-8 752</b>	<b>-7 728</b>	<b>-10 484</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 396 351</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 354 280</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>1 357 860</b>	<b>1 365 214</b>	<b>1 318 622</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>38 491</b>	<b>43 417</b>	<b>35 658</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	35 656	42 008	35 651
Sommes distribuables de l'exercice	2 835	1 410	35 651
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 396 351</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 354 280</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 405 102</b>	<b>1 416 359</b>	<b>1 364 764</b>

## ETAT DE RESULTAT AU 31/03/09

en dinars

	du 1/1/09 au 31/03/2009	du 1/1/08 au 31/03/2008	du 1/1/08 au 31/12/2008
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>2 363</b>	<b>2 757</b>	<b>42 711</b>
Dividendes	0	0	30 377
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 363	2 757	9 706
Revenus des autres valeurs	0	0	2 628
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>3 840</b>	<b>3 025</b>	<b>9 351</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>6 204</b>	<b>5 782</b>	<b>52 063</b>
<b>CH 1 Charges de gestion des placements</b>	<b>-3 369</b>	<b>-4 154</b>	<b>-15 668</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>2 835</b>	<b>1 628</b>	<b>36 395</b>
<b>PR 3 Autres produits</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CH 2 Autres charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 835</b>	<b>1 628</b>	<b>36 395</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>-218</b>	<b>-744</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>2 835</b>	<b>1 410</b>	<b>35 651</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>	<b>0</b>	<b>218</b>	<b>744</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	38 995	-121 481	-190 635
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres	249	17 639	110 932
Frais de négociation	-9	344	1 186
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>42 070</b>	<b>-101 870</b>	<b>-42 122</b>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU  
31/03/2009

en dinars

	du 1/1/09 au 31/03/2009	du 1/1/08 au 31/03/2008	du 1/1/08 au 31/12/2008
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>42 070</b>	<b>-102 558</b>	<b>-44 494</b>
Résultat d'exploitation	2 835	1 628	36 395
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	38 995	-121 481	-190 635
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	249	17 639	110 932
Frais de négociation	-9	-344	-1 186
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-48 127</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>0</b>	<b>-203 961</b>	<b>-268 253</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>0</b>	<b>139 793</b>	<b>166 333</b>
Capital	0	221 600	266 400
Régularisation sommes non distribuables exercice	0	-85 908	-100 281
Régularisation des sommes distribuables	0	4 101	213
<b>a- Rachats</b>	<b>0</b>	<b>-343 754</b>	<b>-434 585</b>
Capital	0	-559 200	-707 500
Régularisation sommes non distribuables exercice	0	225 886	273 872
Régularisation des sommes distribuables	0	-10 440	-957
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>42 070</b>	<b>-306 519</b>	<b>-360 874</b>
<b>Actif Net</b>			
en début d'exercice / période	1 354 277	1 715 151	1 715 151
en fin d'exercice ou de la période	1 396 347	1 408 631	1 354 277
<b>Nombre d'actions</b>			
en début d'exercice ou de la période	22 132	26 543	26 543
en fin d'exercice ou de la période	22 132	23 167	22 132
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>63,09177</b>	<b>60,80335</b>	<b>61,19089</b>
Taux de rendement annualisé	12,60%	-7,89%	-2,50%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
PERIODE CLOSE LE 31 MARS 2009  
(Exprimés en dinars Tunisiens)**

**NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE**

La société « **SICAV L'Investisseur** » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 94-117 du 28/03/1994.

**NOTE 2 : OBJET**

L'activité de la société a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2009, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les éléments inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évolution 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 du portefeuille actions**

Les acquisitions d'actions et de valeurs assimilées sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de cet achat sont imputés en capital.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée en faisant la distinction entre les actions anciennes et les nouvelles tant qu'elles ne sont pas alignées.

Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value sur cession.

**3-2 : Prise en compte des droits rattachés aux actions**

Les droits liés aux actions (D.A. et D.P.S.) sont enregistrés séparément dès leur détachement. Ces droits sont comptabilisés à leur valeur théorique puis valorisés sur la base des cours du marché la plus probable. Ils constituent un élément des coûts d'entrée des nouvelles actions à obtenir par l'exercice éventuel de ces droits.

En cas de cession, leur sortie est enregistrée au coût moyen pondéré des entrées.

**3-3 : Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférents**

Les obligations et les titres des créances négociables ainsi que les placements monétaires sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur ces titres de créances et assimilés sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus. Les échéances sont imputées au débit des comptes des intérêts courus au jour et au crédit des revenus d'obligations et assimilés.

**3-4 : Différences et variations d'estimation du portefeuille**

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'évaluation » permettent d'enregistrer, à la date des arrêtés des comptes, la différence entre la valeur comptable et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres considérés comme valeur actuelle des stocks de valeurs mobilières. En principe, les cours de réévaluation sont :

- Pour les valeurs cotées durant les dernières séances boursières précédant la date d'évaluation, le cours boursier moyen pondéré ;
- Pour les valeurs qui n'ont pas été cotées durant les dernières séances boursières, la réévaluation est faite sur la base du dernier cours boursier ajusté pour tenir compte de tout événement de nature à agir sur le cours de cette valeur et/ou le cas échéant de la valeur mathématique ou intrinsèque des actions possédées ;
- Pour les obligations, l'évaluation tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base d'un coût moyen pondéré ou d'un cours ajusté pour les obligations n'ayant pas enregistrées des transactions le jour d'arrêté. Ces différences d'estimation ne sont pas lissées sur la période de détention ;
- Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour de l'arrêté comptable).

**3-5 : Etablissement dépositaire**

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge à la fois de la gestion des titres possédés par la SICAV et d'autre part, centralise pour le compte de cette dernière et suit l'exécution des opérations d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

**3-6 : Les frais de gestion**

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire de 1% T.T.C. de l'actif net de la SICAV, calculé quotidiennement, et ce, à partir du 01/11/2002. Ces frais sont les seuls frais de gestion supportés par la SICAV.

**3-7 : Valeur liquidative**

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours du jour comme si le marché était parfait et que les différents cours ne changeraient pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente.



<b>ACTIF</b>			
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>			
<b>Actions, valeurs assimilées</b>			
<b>actions</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
3111 Coût d'entrée	1 060 384,036	1 232 579,464	1 055 314,396
3115 actions en transformat	0,000	0,000	0,000
3119 Diff. Estimation	-266 599,853	-236 133,537	-305 385,711
<b>Total</b>	<b>793 784,183</b>	<b>996 445,927</b>	<b>749 928,685</b>
<b>Obligations</b>			
<b>Obligations</b>	<b>31-mars-09</b>	<b>31-mars-08</b>	<b>31-déc-08</b>
312210 Coût d'entrée	284 137,422	197 708,422	157 708,422
312500 Intérêts courus	4 164,104	5 534,604	5 204,400
intérêts intercal courus	0,000	0,000	0,000
3129 DE/Obligations	-1,600	-1,600	-1,600
<b>Total</b>	<b>288 299,926</b>	<b>203 241,426</b>	<b>162 911,222</b>
<b>Autres valeurs</b>			
<b>OPCVM</b>	<b>31-mars-09</b>	<b>31-mars-08</b>	<b>31-déc-08</b>
3131 act sicav Coût d'entrée	32 127,007	36 171,079	62 530,073
3139 Diff. Estimation	423,329	115,230	213,703
<b>Total</b>	<b>32 550,336</b>	<b>36 286,309</b>	<b>62 743,776</b>
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>			
<b>Placements monétaires</b>			
<b>BTF</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
3211 BTF Coût d'entrée	0,000	178 548,208	0,000
3215 Intérêts courus	0,000	208,326	0,000
<b>Total</b>	<b>0,000</b>	<b>178 756,534</b>	<b>0,000</b>
3241 Bons de caisse	0,000		375 000,000
3245 BC intérêts courus	0,000		43,150
<b>Total</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>375 043,150</b>
<b>Disponibilités</b>			
<b>liquidités</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
5331 Banque	289 280,986	888,029	12 974,045
5332 sommes à l'encaissement	0,000	0,000	0,000
5333 sommes à payer	0,000	0,000	0,000
<b>Total</b>	<b>289 280,986</b>	<b>888,029</b>	<b>12 974,045</b>
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>			
<b>Autres Créances</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
411 Dividendes à recevoir	0,000	0,000	0,000
412 Intérêts à recevoir	0,000	0,000	0,000
413 Obligations Amorties	0,000	0,000	0,000
403 frais à recevoir	1 186,815	741,092	1 163,215
<b>Total</b>	<b>1 186,815</b>	<b>741,092</b>	<b>1 163,215</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PA 1 Opérateurs Créditeurs</b>			
<b>PASSIFS</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
401 Gestionnaire	2 389,564	2 501,749	4 306,366
40101 Commission réseau	5 917,530	4 680,426	5 623,459
402 commission dépositaire	444,600	545,819	554,011
<b>Total</b>	<b>8 751,694</b>	<b>7 727,994</b>	<b>10 483,836</b>

<b>CP 1 Capital</b>			
<b>SITUATION NETTE</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
101 CAPITAL SOCIAL	2 213 200,000	2 654 300,000	2 654 300,000
1021 Souscriptions	0,000	221 600,000	266 400,000
1022 Rachats	0,000	-559 200,000	-707 500,000
104 Frais de négociation	-8,969	-344,102	-1 186,280
10511 VDE/ actions	-266 599,853	-236 133,537	-305 385,711
10512 VDE/ obligations	-1,600	-1,600	-1,600
10513 VDE/ OPCVM	423,329	115,230	213,703
106111 Plus value/ actions	0,000	17 042,161	137 727,754
106112 Moins value/ actions	0,000	-4,540	-27 289,981
106131 Plus value/ OPCVM	249,159	601,870	2 637,072
106132 Moins value/ OPCVM	0,000	0,000	-2 142,835
107130+/- val/report opcvm	-213,703	-23,465	-23,465
107110+/- val/report actions	305 385,711	114 560,793	114 560,793
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600	1,600
<b>Sous total</b>	<b>2 252 435,674</b>	<b>2 212 514,410</b>	<b>2 132 311,050</b>
121 Report à nouveau	0,000	0,000	7,000
129 Autres Resultats reportés	0,000	0,000	-1,450
141 RIA	35 656,319	48 129,124	0,000
143 Résultats non distribuables	-894 576,061	-987 278,393	-987 278,393
151 Régul SND SO	0,000	-85 907,575	-100 280,897
1511 Régul SND Ra	0,000	225 885,738	273 872,179
1521 Régul. RAN SO	0,000	0,000	0,141
15211 Régul. Report à nouv RA	0,000	0,000	-0,133
1522 Régul Résult exerc SO	0,000	0,000	-0,028
1523 Régul A result reportés RA	0,000	0,000	0,027
1531 Régul RIA so	0,000	4 018,165	0,000
15311 Régul RIA RA	0,000	-10 139,702	0,000
<b>Total</b>	<b>1 393 515,932</b>	<b>1 407 221,767</b>	<b>1 318 629,496</b>
<b>total classe 1</b>	<b>1 393 515,932</b>	<b>1 407 221,767</b>	<b>1 318 629,496</b>
Ecart / Classe 1 balance	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,000</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>			
<b>Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>			
<b>S D Exercices Antérieurs</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
sommes distribuables RAN	35 656,319	42 007,587	7,008
<b>Total</b>	<b>35 656,319</b>	<b>42 007,587</b>	<b>7,008</b>
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>			
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
sommes distribuables Résultat	2 834,620	1 409,555	35 650,762
<b>Total</b>	<b>2 834,620</b>	<b>1 409,555</b>	<b>35 650,762</b>
<b>Total AN</b>	<b>1 432 006,871</b>	<b>1 450 638,909</b>	<b>1 354 287,266</b>
<b>balance</b>	<b>1 432 006,871</b>	<b>1 450 638,909</b>	<b>1 354 287,266</b>
ecart	0,000	0,000	0,000
capital	1 393 515,932	1 407 221,767	1 318 629,496
sommes distribuables	38 490,939	43 417,142	35 657,770
<b>Notes liées au compte de résultat</b>			
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>			
<b>Dividendes</b>			
<b>Dividendes</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
7010 Rev actions & assim.	0,000	0,000	30 377,470
<b>Dividendes</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>30 377,470</b>
<b>revenus d'obligations et assimilés</b>			
7020 Rev Obligat & assim. Potent	4 164,104	5 534,604	5 204,400
70205/7021 Rev Obligat & assim. D P	-5 204,400	-7 338,393	-7 338,393
7021 Rev Obligat & assim. échus	0,000	0,000	0,000
7022 Rev Obligat & assim. Échus	3 175,834	4 560,336	11 840,336

7023 Rev Obligat & assim. Échus	227,945	0,000	0,000
70221 rev intérêts intercal pot	0,000	0,000	0,000
<b>Total 702</b>	<b>2 363,483</b>	<b>2 756,547</b>	<b>9 706,343</b>

**Revenus des autres valeurs**

73 Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	2 627,560
-----------------------------------	-------	-------	-----------

**PR 2 Revenus des placements monétaires**

revenus des placements monétaires	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
70610 Rev BTF Potent	0,000	208,326	0,000
70611 Rev BTF. Début	-43,150	-167,320	-167,320
70612 Rev BTF. échus	0,000	2 984,382	5 873,947
7069 rev autres plac monét pot	0,000		43,150
70692 rev autres plac monét, échus	3 883,562		3 601,539
<b>TOTAL 706</b>	<b>3 840,412</b>	<b>3 025,388</b>	<b>9 351,316</b>

**PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation**

comptes de régularisation	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
770 Régul Resultat ex/SO	0,000	82,338	213,301
771 Régul résultat/ ra	0,000	-300,321	-957,207

**CH 1 Charges de gestion des placements**

charges	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
601 rémunérat Gestionnaire	2 695,421	3 323,513	12 534,397
60101 rémunérat réseau	336,927	415,442	1 566,812
602 Rémunération dépositaire	336,927	415,442	1 566,812
<b>total classe 60</b>	<b>3 369,275</b>	<b>4 154,397</b>	<b>15 668,021</b>

**NOTE RELATIVE AU RESPECT DES RATIOS REGLEMENTAIRES****COMPOSITION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2009**

Désignation	% du capital de l'emetteur	% de l'actif net	Nombre	Cours	montant en dinars
<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>					
<b>Actions</b>	0,00%	<b>56,85%</b>			<b>793 784,183</b>
Adwya		1%	2 500	7,098	17 745,000
AMS DA		0%	9	0,100	0,900
ASSAD		8%	10 000	11,513	115 130,000
ATB		1%	2 000	5,988	11 976,000
ATB ng		0%	400	5,660	2 264,000
ATB ns		0%	931	5,660	5 269,460
ARTES		1%	1 000	9,937	9 937,000
ATL Ng		0%	1 600	3,700	5 920,000
ATL		2%	7 000	3,998	27 986,000
ATL NS		1%	4 000	3,700	14 800,000
EL KIMIA		4%	2 296	22,450	51 545,200
Electrostar		0%	50	8,197	409,850
Essoukna		3%	9 000	4,552	40 968,000
GIF		2%	10 992	2,667	29 315,664
MONOPRIX		0%	50	130,990	6 549,500
Poulina gp h		1%	1 300	5,626	7 313,800
SIAME		3%	30 000	1,300	39 000,000
SIPHAT		4%	4 200	14,849	62 365,800
SiTS		3%	20 517	2,191	44 952,747
Somocer		2%	11 000	2,084	22 924,000
SOTETEL		9%	11 906	10,527	125 334,462
Sotrapil		4%	5 200	9,479	49 290,800
SPDIT		2%	5 000	4,995	24 975,000
TPR		2%	5 000	5,070	25 350,000
TUNIS AIR		3%	17 000	2,241	38 097,000
TUNIS AIR NG		1%	3 400	2,190	7 446,000
UBCI		0%	150	46,120	6 918,000
<b>OPCVM</b>					<b>32 550,336</b>
L'EPARGNANT		2%	312	104,328	32 550,336

<b>Obligations</b>					
		<b>9,89%</b>			<b>288 299,926</b>
CIL 2000/2		4,46%	2 000		62 342,137
SEPCM 2002		0,61%	600		8 575,822
GL 2004-1		1,09%	750		15 185,918
OCA attijari		0,76%	2 112		10 640,323
AIL 2005		2,96%	1 000		41 299,288
BNA 2009 sub		7,16%	1 000		100 000,000
AIL 2009 1		3,60%	500		50 256,438
écart					
<b>TOTAL 1</b>		<b>79,82%</b>	79,82%		<b>1 114 634,445</b>
<b>AUTRES EMPLOIS</b>					
Bons de trésor		<b>0%</b>			0,000
Bons de caisse		<b>0%</b>			0,000
<b>TOTAL 2</b>			0,00%		<b>0,000</b>
<b>FONDS EN DEPOT</b>					
Dépositaire		21%			289 280,986
<b>TOTAL 3</b>			20,72%		<b>289 280,986</b>
<b>DEBITEURS § CREDITEURS DIVERS</b>					
Débiteurs divers					1 186,815
Créditeurs divers					-8 751,694
<b>TOTAL 4</b>			-0,54%		<b>-7 564,879</b>
<b>ACTIF NET(A)=1+2+3-4</b>		<b>100,00%</b>			<b>1 396 350,552</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>					<b>38 490,939</b>
<b>CAPITAL</b>					<b>1 357 859,613</b>
Nombre d'actions en circulation = N					22 132
Valeur liquidative de l'action = A/N					63,09193

**Contrôle des ratios réglementaires**

Référence : article 29 § 2 &amp; 3 du code des organismes de placements collectifs

	Niveau	Réglementaire	Réalisé	Remarques
<b>Ratio emploi en Valeurs mobilières</b>	<b>Minimum =</b>	50%		
	<b>max =</b>	80%	<b>79,82%</b>	Conforme
<b>Ratio de quasi liquidité</b>	<b>Portefeuille / AN &gt; 50%</b>			
	<b>Minimum =</b>	0%		
	<b>max =</b>	30%	<b>0,00%</b>	conforme
<b>Ratio de liquidité immédiate</b>	<b>Portefeuille / AN &lt; 30%</b>			
	<b>Maximum =</b>	20%		
			<b>20,72%</b>	conforme
<b>Ratio de liquidité générale</b>	<b>Minimum =</b>	20%		
	<b>max =</b>	50%	<b>20,72%</b>	conforme
<b>Ratio OPCVM</b>	<b>Maximum =</b>	5%	<b>2,33%</b>	Conforme
<b>Ratios d'emplois</b>				
<b>Risque par emetteur</b>	<b>Maximum =</b>	10%		
<b>Capital minimum</b>	minimum =	<b>1 000 000</b>		
	capital actuel	<b>1 357 860</b>		conforme

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2009**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**

**Au 31 MARS 2009**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, et en application de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 Mars 2009.

L'actif net de la société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » au 31 Mars 2009 totalise **12.227.470,267TND**

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 Mars 2009 reflète correctement la situation de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée nous vous informons :

- Que la société « SICAV TRESOR » est actionnaire à plus de 10% de votre société « SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE » qu'elle-même détient des actions « SICAV TRESOR » dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.
- Du non respect du ratio de liquidité fixé à un taux minimum de 20% de l'actif prévu par l'article 2 du décret N°2001-2278 du 25 septembre 2001 et complété par le décret 2002-1727 du 29 Juillet 2002 portant application des dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Fait à Tunis, le 28 Avril 2009

Le Commissaire aux Comptes : Mahmoud ZAHAF

<b>BILANS</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
	<b>Montants en dinars Montants en dinars Montants en dinars</b>		
<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>9 804 398,005</b>	<b>6 233 526,466</b>	<b>9 279 561,008</b>
Titres OPCVM (SICAV)	242 877,250	58 209,921	140 528,754
Obligations et valeurs assimilées	784 079,334	297 396,267	773 729,334
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	8 521 490,525	5 535 492,547	8 088 037,577
Autres valeurs (FCC)	255 950,896	342 427,731	277 265,343
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>2 429 615,453</b>	<b>1 665 626,859</b>	<b>2 319 791,857</b>
Placements monétaires	2 429 441,513	1 665 620,516	2 319 715,786
Disponibilités	173,940	6,343	76,071
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>7 358,943</b>	<b>2 812,206</b>	<b>12 826,767</b>
Autres créances d'exploitation	7 358,943	2 812,206	12 826,767
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>12 241 372,401</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>11 612 179,632</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	7 847,796	5 420,881	6 847,627
Autres créditeurs divers	6 054,338	6 346,610	5 704,338
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>13 902,134</b>	<b>11 767,491</b>	<b>12 551,965</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>12 227 470,267</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>11 599 627,667</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>11 599 085,186</b>	<b>7 255 919,306</b>	<b>11 113 500,229</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>628 385,081</b>	<b>634 278,734</b>	<b>486 127,438</b>
Résultat d'exploitation de la période	118 904,503	80 066,034	378 010,063
Régularisation du résultat de la période	2 217,352	1 037,983	108 047,600
Résultat de l'exercice clos en instance d'affectation	486 127,438	532 096,820	69,775
Réglu du résultat de l'exercice clos distribuable	21 135,788	21 077,897	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
<b>ACTIF NET</b>	<b>12 227 470,267</b>	<b>7 890 198,040</b>	<b>11 599 627,667</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>12 241 372,401</b>	<b>7 901 965,531</b>	<b>11 612 179,632</b>

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/09 au	Du 01/01/08 au	
	31/03/09	31/03/08	31/12/2008
	Montants en Dinars		Montants en Dinars
<b>Revenus du portefeuille titres</b>	<b>118 410,790</b>	<b>79 207,477</b>	<b>382 284,036</b>
Revenus des OPCVM	0,000	0,000	10 241,640
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 350,000	3 731,600	15 479,074
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	105 246,037	71 381,206	341 743,039
Revenus de Autres Valeurs (FCC)	2 814,753	4 094,671	14 820,283
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>23 198,359</b>	<b>16 339,440</b>	<b>67 086,113</b>
Revenus des Bons du Trésor	23 198,359	16 339,440	61 412,199
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	5 673,914
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>141 609,149</b>	<b>95 546,917</b>	<b>449 370,149</b>
Charges de gestion des placements	17 673,344	11 561,266	54 370,696
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>123 935,805</b>	<b>83 985,651</b>	<b>394 999,453</b>
Autres charges d'exploitation	5 031,302	3 919,617	16 989,390
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>118 904,503</b>	<b>80 066,034</b>	<b>378 010,063</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	2 217,352	1 037,983	108 047,600
Report à nouveau	0,000	0,000	69,775
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>121 121,855</b>	<b>81 104,017</b>	<b>486 127,438</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-2 217,352	-1 037,983	-108 047,600
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-69,775
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	554,839	354,421	312,319
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 811,185	1 280,554	2 490,540
Frais de négociation	0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>121 270,527</b>	<b>81 701,009</b>	<b>380 812,922</b>

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE			
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
DE LA PERIODE 01-01-2009 AU 31-03-2009 (en dinars)			
DESIGNATION	Du 01/01/09 au 31/03/09	Du 01/01/08 au 31/03/08	31/12/2008
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>121 270,527</b>	<b>81 701,009</b>	<b>380 812,922</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	118 904,503	80 066,034	378 010,063
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	1 811,185	1 280,554	2 490,540
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	554,839	354,421	312,319
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>563 152,356</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>506 572,073</b>	<b>298 545,911</b>	<b>4 272 015,981</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>1 908 920,039</b>	<b>959 763,995</b>	<b>10 799 436,874</b>
- Capital	1 820 100,000	886 800,000	10 428 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	79 662,973	67 650,672	91 540,502
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	7 945,181	4 856,136	277 018,419
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 211,885	457,187	2 077,953
<b>b - Rachats</b>	<b>-1 402 347,966</b>	<b>-661 218,084</b>	<b>-6 527 420,893</b>
- Capital	-1 337 200,000	-610 500,000	-6 297 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	-58 527,185	-46 572,775	-60 415,191
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-5 727,829	-3 818,153	-168 970,819
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-892,952	-327,156	-1 034,883
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>627 842,600</b>	<b>380 246,920</b>	<b>4 089 676,547</b>
<b>ACTIF NET</b>			
a- en début de période	11 599 627,667	7 509 951,120	7 509 951,120
b- en fin de période	12 227 470,267	7 890 198,040	11 599 627,667
<b>NOMBRE D ACTIONS</b>			
a- en début de période	111 068	69 750	69 750
b- en fin de période	115 897	72 513	111 068
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,502</b>	<b>108,810</b>	<b>104,437</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,10%</b>	<b>4,26%</b>	<b>4,08%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2009 AU 31.03.2009**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

**Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2009 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.**

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

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

**2-1 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 sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2-2 Evaluation des autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2009 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements monétaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

**2-3 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 la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2009	% de l'Actif net
<b><i>Titres OPCVM</i></b>	<b>2 294</b>	<b>241 893,868</b>	<b>242 877,250</b>	<b>1.986%</b>
SICAV TRESOR	2 294	241 893,868	242 877,250	1.986%
<b><i>Emprunts de sociétés</i></b>	<b>8 500</b>	<b>769 961,334</b>	<b>784 079,334</b>	<b>6.412%</b>
BIAT 2002	1 000	19 961,334	20 261,334	0.166%
STM 2007	2 500	250 000,000	256 838,000	2.100%
ATTIJARI BANK 2008	5 000	500 000,000	506 980,000	4.146%
<b><i>FCC</i></b>	<b>400</b>	<b>254 604,800</b>	<b>255 950,896</b>	<b>2.093%</b>
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	254 604,800	255 950,896	2.093%
<b><i>Emprunts d'Etat</i></b>	<b>8 006</b>	<b>8 260 697,300</b>	<b>8 521 490,525</b>	<b>69.691%</b>
BTA 6,1% - 10/2013	1 683	1 653 962,400	1 692 889,958	13.845%
BTA 6% - 03/2012	1 666	1 679 787,000	1 683 949,718	13.772%

BTA 6,75% - 07/2017	876	915 022,000	949 236,399	7.763%
BTA 6,75% - 04/2010	414	424 299,000	446 042,508	3.648%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	509 317,433	4.165%
BTA 7,5% - 04/2014	1 992	2 084 252,900	2 199 516,024	17.988%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 040 538,485	8.510%

### **3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **118.410,790 dinars** au 31.03.2009 contre **79.207,477 dinars** au 31.03.2008.

REVUNUS	MONTANT au 31.03.2009	MONTANT au 31.03.2008
Revenus des OPCVM	0,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 350,000	3 731,600
Revenus des Emprunts d'Etat	105 246,037	71 381,206
Revenus des Autres Valeurs (FCC)	2 814,753	4 094,671
<b>Total</b>	<b>118 410,790</b>	<b>79 207,477</b>

### **3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2009 à **2.429.441,513 dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et en se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	Valeur Pied de Coupon	Valeur au 31.03.2009	% de l'Actif net
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>		<b>2 398 546,917</b>	<b>2 429 441,513</b>	<b>19,59%</b>
BTC 52 Sem Ech 27/10/2009	1 627	1 551 663,606	1 574 143,421	12,874%
BTC 52 Sem Ech 24/11/2009	797	760 355,943	768 762,774	6,287%
BTC 52 Sem Ech 02/03/2010	90	86 527,368	86 535,318	0,708%

### **3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2009 à **23.198,359 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor à Court Terme.

### **3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2009 à **7.358,943 dinars** contre **2.812,206 dinars** au 31.03.2008 et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable.

### **3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2009 à **17.673,344 dinars** contre **11.561,266 dinars** au 31.03.2008 et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

### **3-7 Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2009 à **13.902,134 dinars** contre **11.767,491 dinars** au 31.03.2008.

Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :



Passif	Montant au 31.03.2009	Montant au 31.03.2008
Opérateurs créditeurs	7 847,796	5 420,881
Autres créditeurs divers	6 054,338	6 346,610
<b>Total</b>	<b>13 902,134</b>	<b>11 767,491</b>

**3-8 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2009 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2009 (en nominal)

- Montant : 11 106 800,000 dinars
- Nombre de titres : 111 068
- Nombre d'actionnaires : 88

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 1 820 100,000 dinars
- Nombre de titres émis : 18 201

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1 337 200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 13 372

Capital au 31.03.2009 : 11 599 085,186 dinars

- Montant en nominal : 11 589 700,000 dinars
- Sommes non distribuables : 9 385,186 dinars
- Nombres de titres : 115 897
- Nombre d'actionnaires : 93

**3-9 Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.03.2009 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 118.904,503 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 2.217,352 dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieurs : 507 263,226 dinars**
- **Report à nouveau : 0,000 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES : 628.385,081 dinars**

**AUTRES INFORMATIONS :****4-1 Données par action :**

Données par action	<u>31.03.2009</u>	<u>31.03.2008</u>
• Revenus des placements	1,222	1,318
• Charges de gestion	(0,153)	(0,159)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>1,069</b>	<b>1,158</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,043)	(0,054)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1,026</b>	<b>1,104</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,019	0,014

• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>1.045</b>	<b>1,118</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0.019)	(0,014)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.005	0,005
• Plus ou moins values réalisées	0.016	0,018
• Frais de négociation	0.000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1.047</b>	<b>1,127</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements****31.03.2009****31.03.2008**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,148 %	0,149%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,042 %	0,051%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,996 %	1,047%

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION et ce, à compter du 4 septembre 2006. Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La gestion comptable de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION perçoit une rémunération de 0,5 % T.T.C. l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre :

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

En contrepartie de ses services, la BIAT recevra une rémunération annuelle de 0,1% T.T.C. de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars T.T.C. par an et un maximum de 20.000 dinars T.T.C. par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**«FIDELITY OBLIGATIONS SICAV»  
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2009**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 29 février 2008 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2009, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 170.320.642, un actif net de D : 169.938.993 et un bénéfice de la période de D : 1.707.987.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV», comprenant le bilan au 31 mars 2009, 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.

*Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers*

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

*Responsabilité de l'auditeur*

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

*Opinion*

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2009, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Tunis, le 27 Avril 2009

Le Commissaire aux Comptes : Mustapha MEDHIOUB

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2009  
(Montants exprimés en dinars)**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	119 411 851	96 520 020	120 529 318
Obligations et valeurs assimilées		110 733 329	92 645 917	112 950 590
Titres OPCVM		8 678 522	3 874 103	7 578 728
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>50 882 912</b>	<b>63 110 152</b>	<b>40 339 871</b>
Placements monétaires	5	46 431 996	59 341 391	39 131 770
Disponibilités		4 450 916	3 768 761	1 208 101
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>10</b>	<b>25 879</b>	<b>625 543</b>	<b>589 330</b>
Autres actifs		-	-	-
Autres actifs		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>170 320 642</b>	<b>160 255 715</b>	<b>161 458 519</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	366 929	258 245	376 922
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	14 720	9 962	16 678
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>381 649</b>	<b>268 207</b>	<b>393 600</b>
<b>ACTIF NET</b>				
Capital	13	162 056 506	152 058 370	155 010 985
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		6 323 118	6 370 110	483
Sommes distribuables de l'exercice en cours		1 559 369	1 559 028	6 053 451
<b>ACTIF NET</b>		<b>169 938 993</b>	<b>159 987 508</b>	<b>161 064 919</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>170 320 642</b>	<b>160 255 715</b>	<b>161 458 519</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2009</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2008</i>	<i>Année 2008</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>6</b>	<b>1 458 584</b>	<b>1 224 813</b>	<b>5 424 261</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 458 584	1 224 813	5 342 228
Revenus des titres OPCVM		-	-	82 033
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>7</b>	<b>440 495</b>	<b>515 396</b>	<b>2 167 523</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 899 079</b>	<b>1 740 209</b>	<b>7 591 784</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>11</b>	<b>(367 306)</b>	<b>(261 193)</b>	<b>(1 288 161)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>1 531 773</b>	<b>1 479 016</b>	<b>6 303 623</b>
<b>Autres produits</b>		64 193	11 397	15 122
<b>Autres charges</b>	<b>12</b>	<b>(41 621)</b>	<b>(36 892)</b>	<b>(163 314)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 554 345</b>	<b>1 453 521</b>	<b>6 155 431</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>5 024</b>	<b>105 507</b>	<b>(101 980)</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>1 559 369</b>	<b>1 559 028</b>	<b>6 053 451</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>(5 024)</b>	<b>(105 507)</b>	<b>101 980</b>
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		<b>91 307</b>	<b>20 299</b>	<b>121 391</b>
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres</b>		<b>62 335</b>	<b>77 528</b>	<b>439 197</b>
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>1 707 987</b>	<b>1 551 348</b>	<b>6 716 019</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/01 au 31/03/2009</i>	<i>Période du 1/01 au 31/03/2008</i>	<i>Année 2008</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 707 987</b>	<b>1 551 348</b>	<b>6 716 019</b>
Résultat d'exploitation	1 554 345	1 453 521	6 155 431
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	91 307	20 299	121 391
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	62 335	77 528	439 197
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6 432 700)</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>7 166 087</b>	<b>15 613 622</b>	<b>17 959 062</b>
<b>Capital initial</b>			
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	73 337 656	64 107 882	383 857 175
- Régularisation des sommes non distribuables	29 148	29 151	472 073
- Régularisation des sommes distribuables	3 210 527	3 068 899	10 629 329
<b>Rachats</b>			
- Capital	(66 445 188)	(49 231 471)	(366 474 318)
- Régularisation des sommes non distribuables	(29 737)	(21 092)	(480 606)
- Régularisation des sommes distribuables	(2 936 319)	(2 339 747)	(10 044 591)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>8 874 074</b>	<b>17 164 970</b>	<b>18 242 381</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	161 064 919	142 822 538	142 822 538
En fin de période	169 938 993	159 987 508	161 064 919
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	1 519 171	1 348 203	1 348 203
En fin de période	1 586 720	1 494 519	1 519 171
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>107,101</b>	<b>107,049</b>	<b>106,022</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,05%</b>	<b>4,10%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****AU 31 MARS 2009****NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 12 Mars 2002 à l'initiative de la société « MAC-SA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 25 Décembre 2001.

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

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, FIDELITY OBLIGATIONS SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2009, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

**3.1-Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

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

**3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

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 la période.

**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 la période.

**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 la période.

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2009 à D : 119.411.851 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% Actif net
<b><u>Obligations et valeurs assimilées</u></b>		<b>106 861 358</b>	<b>110 733 329</b>	<b>65,16%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>51 460 623</b>	<b>53 075 444</b>	<b>31,23%</b>
Emprunt ATL 2004/1	10 000	200 000	207 248	0,12%
Emprunt ATL 2004/2	17 500	350 000	350 056	0,21%
Emprunt ATL 2006/1	39 500	3 950 000	4 113 182	2,42%
Emprunt ATL 2008/1	10 000	1 000 000	1 043 592	0,61%
Emprunt ATL 2008 Subordonné	15 000	1 500 000	1 551 096	0,91%
Emprunt CIL 2002/2	2 000	40 000	41 296	0,02%
Emprunt CIL 2002/3	2 500	50 000	50 008	0,03%
Emprunt CIL 2004/1	10 000	600 000	616 848	0,36%
Emprunt CIL 2004/2	10 000	200 000	200 032	0,12%

Emprunt CIL 2005/1	10 000	800 000	820 744	0,48%
Emprunt CIL 2007/1	5 000	400 000	404 560	0,24%
Emprunt CIL 2007/2	5 000	400 000	402 164	0,24%
Emprunt GL 2002/1	3 500	70 000	73 049	0,04%
Emprunt GL 2004/1	5 000	100 000	101 256	0,06%
Emprunt Tunisie Leasing 2004-1	10 000	200 000	210 896	0,12%
Emprunt TL 2008/2	10 000	1 000 000	1 017 808	0,60%
Emprunt TL 2008/03	7 000	700 000	706 384	0,42%
Emprunt TL 2004/2	15 000	300 000	300 048	0,18%
Emprunt Tunisie Leasing 2005-1	5 000	200 000	204 756	0,12%
Emprunt Tunisie Leasing 2006-1	10 000	600 000	611 712	0,36%
Emprunt TL 2007	10 000	800 000	829 952	0,49%
Emprunt TL 2008/1	8 000	800 000	831 341	0,49%
Emprunt AMEN BANK 2001	30 000	1 200 000	1 258 824	0,74%
Emprunt AMEN BANK 2007	40 000	3 200 000	3 227 168	1,90%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 A	20 000	2 000 000	2 089 760	1,23%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 B	20 000	2 000 000	2 096 656	1,23%
Emprunt AMEN BANK 2008/01 Bis	15 000	1 500 000	1 567 320	0,92%
Emprunt UTL 2004	3 000	180 000	180 029	0,11%
Emprunt UTL 2004 BIS	1 000	60 000	60 010	0,04%
Emprunt Attijarri de Tunisie 2008 (A)	35 000	3 500 000	3 547 825	2,09%
Emprunt Attijarri de Tunisie 2008 (A) Bis	10 000	1 000 000	1 013 664	0,60%
Emprunt Attijarri de Tunisie 2008 (B)	15 000	1 500 000	1 520 940	0,89%
Emprunt UNIFACTORING 2005/1	10 000	400 000	412 080	0,24%
Emprunt UNIFACTORING 2006	10 000	600 000	610 431	0,36%
Emprunt UNIFACTORING 2006 BIS	4 000	240 000	244 173	0,14%
Emprunt Djerba AGHIR 2000 A	850	10 625	10 626	0,01%
Emprunt PANOBOIS 2002 A	2 000	40 000	42 005	0,02%
Emprunt SEPCM 2002	3 500	49 998	50 006	0,03%
Emprunt TOUTA 2002 B	1 500	30 000	30 932	0,02%
Emprunt BTEI 2004	21 000	1 260 000	1 309 493	0,77%
Emprunt EL Mouradi Palace 2005	1 000	100 000	104 018	0,06%
Emprunt EL Wifack Leasing 2006/1	500	30 000	31 175	0,02%
Emprunt BTKD 2006	10 000	600 000	608 544	0,36%
Emprunt ATB 2007/1	50 000	4 800 000	5 035 560	2,96%
Emprunt HL 2008/1	10 000	1 000 000	1 049 000	0,62%
Emprunt STB 2008/1	50 000	5 000 000	5 253 280	3,09%
Emprunt STB 2008/2	40 000	4 000 000	4 023 936	2,37%
Emprunt BH 2008/1	20 000	2 000 000	2 096 048	1,23%
Emprunt SIHM	4 000	400 000	411 277	0,24%
Emprunt AIL 2009/1	5 000	500 000	502 636	0,30%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>44 474 285</b>	<b>45 453 566</b>	<b>26,75%</b>
BTA 02/2015	11 700	12 036 055	12 022 514	7,07%
BTA 03/2012	9 000	9 051 500	9 048 635	5,32%
BTA 10/2013	5 000	4 965 900	5 091 660	3,00%
BTA 05/2022	10 522	10 505 480	11 029 881	6,49%
BTA 07/2017	7 800	7 915 350	8 260 876	4,86%
<b>Bons du trésor zéro coupon</b>		<b>10 926 450</b>	<b>12 204 319</b>	<b>7,18%</b>
BTZC 10/2016	19 200	10 282 950	11 550 886	6,80%
BTZC 10/2018	1 200	643 500	653 433	0,38%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>8 149 289</b>	<b>8 678 522</b>	<b>5,11%</b>
TUNISIE SICAV	14 549	1 494 514	1 846 268	1,09%
SICAV ENTREPRISE	10 285	1 051 957	1 082 167	0,64%
GO SICAV	3 800	394 573	397 088	0,23%
FCP CAPITAL ET GARANTIE	600	600 000	642 480	0,38%
MILLENIUM SICAV	5 835	626 931	626 941	0,37%
FCP AL AMANAH	4 000	401 908	417 744	0,25%
SANADET SICAV	28 856	3 079 410	3 157 626	1,86%
MAXULA SICAV	4 865	499 996	508 208	0,30%
<b>TOTAL</b>		<b>115 010 647</b>	<b>119 411 851</b>	<b>70,27%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2009 à D : 46.431.996, se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2009	% actif net
<b>Placements monétaires</b>					
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>					
			<b>6 921 394</b>	<b>7 196 067</b>	<b>4,23%</b>
BT AVIS du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	76 977	95 585	0,06%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,8%	pour 1480 jours	BTL	283 271	349 594	0,21%
BT Penelope du 22/03/05 à 6,9%	pour 1820 jours	BTL	153 953	191 170	0,11%
BT Nahrawess du 03/05/05 à 7,2%	pour 1800 jours	BTL	494 560	617 962	0,36%
BT HL du 17/01/2009 à 6,3%	pour 180 jours	BTL	1 462 221	1 477 753	0,87%
BT HL du 02/03/2009 à 5,5%	pour 90 jours	BTL	1 483 471	1 488 981	0,88%
BT HL du 10/03/2009 à 5,5%	pour 90 jours	BTL	1 977 961	1 983 348	1,17%
BT HL du 10/03/2009 à 5,5%	pour 90 jours	BTL	988 980	991 674	0,58%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation:</b>					
			<b>10 621 523</b>	<b>10 691 336</b>	<b>6,29%</b>
BT HL du 09/12/2008 à 6,3%	pour 180 jours		975 570	990 906	0,58%
BT HL du 04/02/2009 à 6,25%	pour 180 jours		1 463 636	1 474 949	0,87%
BT HL du 23/02/2009 à 6,25%	pour 60 jours		5 950 515	5 981 032	3,52%
BT STEQ du 21/12/2008 à 6,6%	pour 350 jours		666 233	675 977	0,40%
BT HL du 25/02/2009 à 6,25%	pour 180 jours		487 879	490 236	0,29%
SOMOCER du 10/03/2009 à 6,5%	pour 90 jours		98 721	99 034	0,06%
CIL du 30/03/2009 à 6,5%	pour 180 jours		978 969	979 202	0,58%
<b>Comptes à terme AMEN BANK</b>					
			<b>16 500 000</b>	<b>16 864 275</b>	<b>9,92%</b>
Placement au 26/12/2010 (au taux de 5,5%)			1 500 000	1 517 359	0,89%
Placement au 16/08/2010 (au taux de 5,5%)			6 000 000	6 164 909	3,63%
Placement au 01/09/2010 (au taux de 5,5%)			7 000 000	7 178 893	4,22%
Placement au 17/09/2009 (au taux de 4,67%)			2 000 000	2 003 114	1,18%
<b>Certificats de dépôt</b>					
			<b>11 496 564</b>	<b>11 680 318</b>	<b>6,87%</b>
Certificat de dépôt BTL au 10/08/2012 (au taux de 4,33%)			5 000 000	5 111 038	3,01%
Certificat de dépôt BTL au 02/06/2009 (au taux de 4,33%)			2 500 000	2 569 280	1,51%
Certificat de dépôt A.BANK au 01/04/2009 (au taux de 3,87%)			3 996 564	4 000 000	2,35%
<b>TOTAL</b>			<b>45 539 481</b>	<b>46 431 996</b>	<b>27,32%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2009 à D : 1.458.584 contre D : 1.224.813 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2009	Trimestre 1 2008
<u>Revenus des obligations</u>	<u>685 118</u>	<u>396 740</u>
- Intérêts	<b>685 118</b>	<b>396 740</b>
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>	<u>773 466</u>	<u>828 073</u>
- Intérêts des BTA et BTZC	<b>773 466</b>	<b>828 073</b>
<u>Revenus des OPCVM</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
- Dividendes	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 458 584</b>	<b>1 224 813</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2009 à D : 440.495, contre D : 515.396 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2009	Trimestre 1 2008
Intérêts des billets de trésorerie	149 777	219 842
Intérêts des comptes à terme	160 428	169 672
Intérêts des dépôts à vue	3 928	18 145
Intérêts des certificats de dépôts	126 362	107 737
<b>TOTAL</b>	<b>440 495</b>	<b>515 396</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2009 à D : 366.929, contre D : 258.245 au 31/03/2008 et représente la rémunération du gestionnaire au titre du premier trimestre.

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à D : 14.720, contre D : 9.962 au 31/03/2008 et représente exclusivement la redevance du CMF.

**Note 10 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à D : 25.879, contre un solde de D : 625.543 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2009</u>	<u>31/03/2008</u>
Intérêts à recevoir sur les dépôts à vue	24 645	66 293
Billet de trésorerie "Clinique Neurologique de Tunis", échu	-	550 000
Autres produits à recevoir	1 234	9 250
	<u>25 879</u>	<u>625 543</u>

**Note 11 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour le premier trimestre 2009 à D : 367.306, contre D : 261.193 durant le premier trimestre 2008 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 12 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2009 à D : 41.621, contre D : 36.892 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2009</u>	<u>31/03/2008</u>
Redevance du CMF	41 503	36 892
Services bancaires et assimilés	118	-
	<u>41 621</u>	<u>36 892</u>

**Note 13 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2009, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2008

Montant	155 010 985
Nombre de titres	1 519 171
Nombre d'actionnaires	2 366

Souscriptions réalisées

Montant	73 337 656
Nombre de titres émis	718 739
Nombre d'actionnaires nouveaux	210

Rachats effectués

Montant	(66 445 188)
Nombre de titres rachetés	(651 190)
Nombre d'actionnaires sortants	(243)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	91 307
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	62 335
Régularisation des sommes non distribuables	(589)

Capital au 31-03-2009

Montant	162 056 506
Nombre de titres	1 586 720
Nombre d'actionnaires	2 333



<b>AVIS DES SOCIETES</b>
--------------------------

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES****GRUPE BANQUE NATIONALE AGRICOLE**

Siège social : Rue Hédi Nouria 1001 Tunis

Le Groupe Banque Nationale Agricole publie ci-dessous, ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le 15 mai 2009. Ces états sont accompagnés des rapports des commissaires aux comptes, M Chérif BEN ZINA (CMC) et M Chiheb GHANMI (GAC)

**BILAN CONSOLIDE DU GROUPE BNA**

En milliers de dinars, au 31 décembre	Notes	2008	2007
<b>A C T I F</b>			
Caisse et avoirs auprès de la BCT, CCP et TGT		87 169	70 010
Créances sur les établissements bancaires	3	155 545	198 921
Créances sur la clientèle	4	4 467 453	3 815 340
Portefeuille commercial	5	636 905	617 285
Portefeuille d'investissement	6	281 912	278 208
Participations dans les entreprises mises en équivalence	7	19 877	16 943
Valeurs immobilisées		49 975	50 994
Ecarts d'acquisition (Goodwill)		59	68
Autres actifs	8	209 864	275 792
<i>Total de l'actif</i>		<b>5 908 759</b>	<b>5 323 561</b>
<b>P A S S I F</b>			
Banque centrale, CCP		8	5 293
Dépôts et avoirs des établissements bancaires		210 959	234 775
Dépôts de la clientèle		4 127 943	3 569 281
Emprunts et ressources spéciales		580 114	613 889
Autres passifs	9	230 494	220 436
<i>Total du passif</i>		<b>5 149 518</b>	<b>4 643 674</b>
Intérêts minoritaires		<b>342 953</b>	<b>290 604</b>
<b>C A P I T A U X P R O P R E S</b>			
Capital émis (20 millions d'actions de VN = 5 DT)		100 000	100 000
Actions propres et d'auto-contrôle	10	(6 122)	(5 935)
Réserves consolidées	11	158 786	139 168
Autres capitaux propres consolidés	12	130 359	130 346
Résultat de l'exercice, part du groupe	13	33 265	25 704
<i>Total des capitaux propres, part du groupe</i>		<b>416 288</b>	<b>389 283</b>
<i>Total passif et capitaux propres</i>		<b>5 908 759</b>	<b>5 323 561</b>

**ETAT DES ENGAGEMENTS HORS BILAN CONSOLIDE DU GROUPE BNA**

En milliers de dinars, au 31 décembre	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>PASSIFS EVENTUELS</b>		
<b>Cautions, avals et autres garanties données</b>	<b><u>703 447</u></b>	<b><u>660 603</u></b>
a - En faveur d'établissements bancaires	75 466	67 972
b - En faveur de la clientèle	467 981	432 631
c - En faveur de l'Etat	160 000	160 000
<b>Crédits documentaires</b>	<b><u>409 103</u></b>	<b><u>772 806</u></b>
a - Débiteurs par accréditifs export devises	46 784	282 437
b - Débiteurs par accréditifs import devises	362 319	490 369
<b>Actifs donnés en garantis</b>		
<i>Total des passifs éventuels</i>	<u><u>1 112 550</u></u>	<u><u>1 433 409</u></u>
<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>		
<b>Engagements de financement donnés</b>	<b><u>211 571</u></b>	<b><u>163 256</u></b>
a - Crédits notifiés et non utilisés	211 571	163 256
<b>Engagements sur titres</b>	<b><u>5 530</u></b>	<b><u>2 537</u></b>
a - Participations non libérées	2 820	388
b - Autres	2 710	2 149
<i>Total des engagements donnés</i>	<u><u>217 101</u></u>	<u><u>165 793</u></u>
<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>		
<b>Engagements de financement reçus</b>	<b><u>114</u></b>	<b><u>27 514</u></b>
<b>Garanties reçues</b>	<b><u>530 752</u></b>	<b><u>484 134</u></b>

## ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE DU GROUPE BNA

En milliers de dinars, pour l'exercice clos le 31 décembre	Notes	2008	2007
<b>Intérêts et revenus assimilés</b>		298 337	254 026
<b>Commissions</b>		48 757	43 937
<b>Gains sur portefeuille commercial et opérations financières</b>		46 425	41 331
<b>Revenus du portefeuille investissement</b>		7 699	6 195
<b><i>Total des produits d'exploitation bancaire</i></b>		<b>401 218</b>	<b>345 489</b>
<b>Intérêts encourus et charges assimilées</b>		(169 097)	(144 743)
<b>Commissions encourues</b>		(829)	(880)
<b>Pertes sur portefeuille commercial et opérations financières</b>		(1 825)	(224)
<b><i>Total des charges d'exploitation bancaire</i></b>		<b>(171 751)</b>	<b>(145 847)</b>
<b><i>Produit net bancaire</i></b>		<b>229 467</b>	<b>199 642</b>
<b>Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur créances, hors bilan et provisions pour passif</b>		(64 042)	(75 387)
<b>Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur portefeuille investissement</b>		(500)	20 997
<b>Autres produits d'exploitation</b>		59 680	44 183
<b>Frais de personnel</b>		(87 673)	(84 824)
<b>Charges générales d'exploitation</b>		(63 721)	(52 367)
<b>Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations</b>		(5 237)	(5 102)
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b>67 974</b>	<b>47 142</b>
<b>Quote-part dans le résultat d'entreprises mises en équivalence</b>	7	(1 930)	(2 068)
<b>Solde en gain / perte provenant des autres éléments ordinaires</b>		(40)	1 666
<b><i>Résultat avant impôt</i></b>		<b>66 004</b>	<b>46 740</b>
<b>Impôt sur les bénéfices</b>	14	(13 513)	(6 837)
<b>Intérêts minoritaires</b>		(19 226)	(14 199)
<b><i>Résultat de l'exercice, part du groupe</i></b>		<b>33 265</b>	<b>25 704</b>

## ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE DU GROUPE BNA

En milliers de dinars, pour l'exercice clos le 31 décembre

	Notes	2008	2007
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
1- Produits d'exploitation bancaire encaissés		382 632	312 239
2- Charges d'exploitation bancaire décaissées		(177 285)	(151 406)
3- Dépôts / retraits de dépôts auprès des établissements bancaires et financiers		18 188	(21 978)
4- Prêts et avances / remboursements prêts et avances accordés à la clientèle		(710 470)	(598 726)
5- Dépôts / retraits de dépôts de la clientèle		564 190	315 669
6- Titres de placement		(49 531)	(36 014)
7- Sommes versées au personnel et créditeurs divers		(133 983)	(141 366)
8- Autres flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		109 794	24 465
9- Impôt sur les sociétés		(3 125)	(4 624)
		<u>410</u>	<u>(301 741)</u>
<i>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</i>			
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>			
1- Intérêts et dividendes encaissés sur portefeuille d'investissement		7 961	5 330
2- Acquisitions / cessions sur portefeuille d'investissement		(9 807)	2 205
3- Acquisitions / cessions sur immobilisations		(5 164)	1 424
4- Plus-values sur titres de participations		1 957	28 221
		<u>(5 052)</u>	<u>37 179</u>
<i>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</i>			
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
1- Actions propres		(280)	(510)
2- Emission d'actions par les filiales		-	45 627
3- Emission d'emprunts		(21 578)	-
4- Remboursement d'emprunts		(11 589)	(21 578)
5- Augmentation / diminution des ressources spéciales		(18 827)	5 520
6- Dividendes versés		46 157	(15 611)
		<u>(6 117)</u>	<u>13 447</u>
<i>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</i>			
Effet de la variation du périmètre de consolidation sur les liquidités et les équivalents de liquidités		-	-
Augmentation nette des liquidités et équivalents de liquidités		<u>(10 760)</u>	<u>(251 114)</u>
Liquidités et équivalents de liquidités à l'ouverture de l'exercice	16	358 316	609 431
Liquidités et équivalents de liquidités à la clôture de l'exercice	16	347 556	358 316

## **NOTE 1 - PRINCIPES COMPTABLES D'ÉVALUATION ET DE PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

*Les comptes consolidés du groupe BNA, présentés en milliers de Dinars, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie aux établissements de crédit.*

### **REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES GENERAUX**

#### **REGLES D'ETABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDES**

- *Référentiel d'élaboration des états financiers consolidés*

Les états financiers consolidés relatifs à la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2008 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, et notamment les normes comptables (NCT 21 à 25) relatives aux établissements bancaires ainsi que les normes (NCT 35 à 39) relatives à la consolidation.

Pour expliquer l'importance des différentes activités au sein du groupe, une information sectorielle est fournie à la Note 15.

La fiscalité différée est, par ailleurs, traitée conformément à la norme internationale d'information financière IAS 12.

- *Application de l'intégration globale pour les filiales exerçant une activité dissemblable de celles des entités opérant dans le secteur financier*

L'ensemble des filiales contrôlées exclusivement par la Banque Nationale Agricole est consolidé par intégration globale, quelque soit leur secteur d'activité.

Les états financiers des entreprises consolidées sont retraités afin de les rendre conformes aux règles de comptabilisation, d'évaluation et de présentation du groupe BNA. Les principes comptables et les règles d'évaluation propres aux activités non bancaires ont été maintenus dans les comptes consolidés du groupe BNA.

#### **PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE SYNTHESE**

La présentation des états financiers consolidés du groupe BNA se conforme aux dispositions de la norme NC 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires.

Les revenus générés par les filiales n'opérant pas dans le secteur des services financiers figurent parmi les éléments de la rubrique « Autres produits d'exploitation ».

Les actifs autres que les immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les passifs des filiales opérant dans le secteur non financier ne sont plus distingués en éléments courants et non courants et sont respectivement présentés sous l'intitulé « Autres actifs » et « Autres passifs ».

## **PERIMETRE, METHODES ET REGLES DE CONSOLIDATION**

### **PERIMETRE**

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes individuels de la Banque Nationale Agricole et de toutes les filiales contrôlées par celle-ci. A moins que cela ne soit impraticable, les filiales arrêtant leurs comptes en cours d'année avec un décalage de plus de trois mois établissent une situation intermédiaire au 31 décembre, leurs résultats étant déterminés sur une base de douze mois.

Sont exclues du périmètre de consolidation les entreprises pour lesquelles les titres de participation ont été acquis uniquement en vue d'une cession ultérieure dans un avenir proche. Lorsque des restrictions sévères et durables mettent en cause la capacité du groupe à contrôler la politique d'exploitation et les actifs d'une filiale ou d'une participation, celle-ci est également exclue du périmètre de consolidation. Tel est le cas des filiales en liquidation ou placées sous le contrôle d'un administrateur judiciaire. La valeur de la participation dans ces entreprises est reprise sous la rubrique "Participations et parts dans les entreprises liées non consolidées".

### **METHODES DE CONSOLIDATION**

- *Sociétés consolidées par intégration globale*

Les entreprises sur lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale, y compris les entreprises à structure de comptes différente.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financière et opérationnelle de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités. Ce contrôle résulte :

- soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans l'entreprise consolidée,
- soit de la désignation de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;
- soit du droit d'exercer une influence dominante sur une filiale en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires.

Le contrôle est en outre présumé exister ; dès lors qu'une entreprise détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

La méthode de l'intégration globale a été appliquée conformément à la démarche suivante :

- Les états financiers individuels de la mère et de ses filiales sont combinés ligne par ligne en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.
- Les opérations réciproques entre sociétés du groupe sont éliminées d'une manière symétrique.
- Les intérêts minoritaires dans le résultat net des filiales consolidées de l'exercice sont identifiés et soustraits du résultat du groupe afin d'obtenir le résultat net attribuable aux propriétaires de la mère.

- La valeur comptable de la participation du groupe dans chaque filiale et la quote-part du groupe dans les capitaux propres sont éliminées pour déterminer les réserves consolidées et la part des minoritaires dans les réserves.

Les pertes revenant aux minoritaires dans une filiale consolidée peuvent être supérieures aux intérêts minoritaires dans les capitaux propres de la filiale. Cet excédent et toutes les pertes futures relatives aux minoritaires sont imputés aux intérêts majoritaires sauf si les minoritaires ont une obligation irrévocable de compenser les pertes et sont capables de le faire. Si la filiale dégage par la suite des bénéfices, les intérêts majoritaires se voient allouer la totalité de ces bénéfices jusqu'à ce que la part des pertes relatives aux minoritaires antérieurement imputée aux majoritaires ait été recouvrée.

- *Sociétés consolidées par mise en équivalence*

Les entreprises associées sous influence notable sont mises en équivalence. L'influence notable résulte du pouvoir de participer aux politiques financière et opérationnelle d'une entreprise sans en détenir le contrôle. L'influence notable peut notamment résulter d'une représentation dans les organes de direction ou de surveillance, de la participation aux décisions stratégiques, de l'existence d'opérations interentreprises importantes, de l'échange de personnel de direction, de liens de dépendance technique.

L'influence notable sur les politiques financière et opérationnelle d'une entreprise est présumée lorsque le groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette entreprise.

La méthode de la mise en équivalence consiste, dans les étapes successives suivantes à :

- Retraiter les capitaux propres de la société mise en équivalence par élimination des opérations réciproques ayant un impact sur ses résultats ou sur ses réserves.
- Constater la quote-part du groupe dans les capitaux propres de la société mise en équivalence par un poste d'actif sous l'intitulé "Titres mis en équivalence".
- Eliminer la participation du groupe dans la société mise en équivalence par la quote-part du groupe dans les capitaux propres et constater la différence dans le résultat consolidé sous l'intitulé "Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence" en tenant compte des effets sur les réserves consolidées.

La part du groupe dans une entreprise associée est l'agrégation des participations dans cette entreprise associée détenues par la BNA et ses filiales. Pour cet objectif, les participations détenues par les autres entreprises associées du groupe sont ignorées.

Si, selon la méthode de la mise en équivalence, la quote-part de la Banque consolidante dans les résultats déficitaires d'une entreprise associée, est égale ou supérieure à la valeur comptable de la participation, la Banque cesse habituellement de prendre en compte sa quote-part dans les pertes à venir. La participation est alors présentée pour une valeur nulle. Les pertes supplémentaires sont provisionnées dans la mesure où la Banque a assumé des obligations ou a effectué des paiements pour le compte de l'entreprise mise en équivalence afin de remplir les obligations de cette dernière que la banque a garanties ou pour lesquelles elle s'est engagée par quelque moyen que ce soit.

Si l'entreprise mise en équivalence enregistre ultérieurement des bénéfices, la banque consolidante ne reprend en compte sa quote-part dans ces profits qu'après qu'elle ait dépassé sa quote-part de pertes nettes non prises en compte.

#### REGLES DE CONSOLIDATION

- *Coût d'acquisition des titres, écart d'acquisition et écart d'évaluation*

#### **Coût d'acquisition des titres**

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur par l'acquéreur majoré des coûts considérés comme significatifs directement imputables à l'acquisition, nets de l'économie d'impôts correspondante.

#### **Ecart d'acquisition**

Les écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation des actifs et passifs de l'entreprise acquise, sont amortis linéairement sur une période qui ne peut excéder vingt ans, spécifiquement définie en fonction des conditions particulières à chaque acquisition.

Chaque fois que des informations ont été disponibles, les écarts d'acquisition ont été identifiés et constatés en actif selon le cas, soit en immobilisations incorporelles pour les filiales intégrés globalement, soit en titres mis en équivalence pour les autres entreprises.

#### **Ecart d'évaluation**

Les écarts d'évaluation correspondant aux différences entre la valeur d'entrée réestimée dans le bilan consolidé des actifs, passifs de l'entreprise acquise et la valeur comptable de ces éléments sont comptabilisés selon les règles communes applicables aux éléments correspondants.

- *Variation du pourcentage d'intérêt dans une société consolidée*

L'augmentation du pourcentage d'intérêt détenu dans une entreprise comprise dans le périmètre de consolidation donne lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition complémentaire amorti selon les règles précisées ci-dessus. La baisse du pourcentage d'intérêt dans une entreprise restant consolidée, notamment à la suite d'une opération sur le capital dilutive pour la société du groupe détenant la participation dans ladite entreprise, donne lieu à un amortissement complémentaire de l'écart d'acquisition.

- *Opérations réciproques*

Les comptes réciproques, ainsi que les produits et charges résultant d'opérations internes au groupe et ayant une influence significative sur les états financiers consolidés, sont éliminés lorsqu'ils concernent des entités faisant l'objet d'une intégration globale ou proportionnelle.

- *Actions émises par la BNA détenues par le groupe*

Les actions émises par la BNA et acquises avec pour objectif de régulariser les cours ou encore celles qui sont détenues par le groupe sont portées en réduction des capitaux propres consolidés pour leur valeur d'acquisition ; dans l'hypothèse d'une cession ultérieure de ces titres, le résultat de cession et l'impôt correspondant sont inscrits dans les capitaux propres consolidés.



- *Intégration globale des OPCVM*

A l'exception du retraitement de l'effet des retenues à la source libératoires sur la comptabilisation des revenus sous forme d'intérêts, les principes comptables et les règles d'évaluation propres aux OPCVM sont maintenus dans les comptes consolidés du groupe BNA.

Les postes constitutifs des OPCVM intégrés globalement sont présentés dans les postes de même nature du bilan, du compte de résultat et du hors-bilan consolidé, à l'exception des éléments suivants :

**Frais de négociation**

Les frais occasionnés par les opérations d'achat et de vente de titres détenus par les OPCVM sont directement imputés en capitaux propres. La quote-part revenant au groupe est présentée sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

**Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres**

Les plus ou moins-values sur titres détenus par les OPCVM qui correspondent au solde de la variation au cours de l'exercice des plus ou moins-values potentielles sont directement imputées en capitaux propres. La quote-part revenant au groupe est présentée sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

**Variation des plus (ou moins) values réalisées sur titres**

Les plus (ou moins) values sur titres correspondant au résultat réalisé sur les opérations de cession de titres effectuées au cours de l'exercice sont directement imputées en capitaux propres. La quote-part revenant au groupe est présentée sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

**AUTRES PRINCIPES COMPTABLES D'EVALUATION ET DE PRESENTATION****COMPTABILISATION DES PRETS ET DES REVENUS Y AFFERENTS**

- **Comptabilisation des prêts auprès de la clientèle**

Les engagements de financement et de garantie sont portés en hors bilan à mesure qu'ils sont contractés et sont constatés au bilan au fur et à mesure des débloques des fonds pour la valeur nominale.

Les crédits nets d'escompte sont présentés au bilan pour leur valeur nominale déduction faite des intérêts décomptés d'avance et non encore courus.

Les crédits décaissés et les comptes courants débiteurs sont présentés déduction faite des intérêts et agios réservés, des produits perçus ou comptabilisés d'avance et des provisions y afférentes.

- **Comptabilisation des revenus sur prêts de la clientèle**

Les intérêts sur crédits à court terme sont perçus et comptabilisés dans les comptes de produits au moment du déblocage de ces crédits et font, le cas échéant, l'objet de régularisation en fin de mois, pour la partie non courue.

Les intérêts échus sur crédits à long et moyen terme et relatifs à l'exercice en cours sont pris en compte en résultat lors de leur encaissement.

Les intérêts échus et non encore encaissés sont constatés en produits réservés et sont déduits du poste « Créances sur la clientèle ». Ces intérêts sont pris en compte en résultat lors de leur encaissement effectif.

Les agios sur les comptes courants débiteurs relatifs à des engagements classés parmi les classes B2, B3, B4 et B5 sont réservés et présentés, lors de l'arrêté, en déduction des comptes courants débiteurs.

Les agios sur créances contentieuses en comptes courants débiteurs clôturés ne font pas l'objet de comptabilisation.

#### COMPTABILISATION DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES REVENUS Y AFFERENTS

Le portefeuille-titres consolidé est classé en deux catégories. Le portefeuille d'investissement et le portefeuille-titres commercial.

- **Portefeuille d'investissement et revenus y afférents**

Sont classés dans le portefeuille d'investissement :

- Les titres représentant des parts de capital dans les entreprises dont la possession durable est estimée utile à l'activité du groupe mais non détenus à des fins de contrôle (titres de participation non consolidés).
- Les titres à revenu fixe acquis par le groupe avec l'intention de les détenir jusqu'à leur échéance (titres d'investissement dont notamment les emprunts obligataires).
- Les titres représentant des participations de financement ayant fait l'objet d'une convention de rétrocession mais qui ne sont pas encore définitivement cédés.

Les règles de comptabilisation des opérations sur ces différentes catégories de titres sont résumées ainsi qu'il suit :

##### *Titres de participation à caractère durable (non consolidés) :*

Les participations souscrites et non libérées sont enregistrées en engagements hors bilan pour leur valeur d'émission. Ces titres sont comptabilisés au bilan au prix d'acquisition, frais et charges exclus.

Les opérations d'acquisition et de cession des titres de participation sont constatées à la date de transfert de propriété des titres, soit la date d'enregistrement de la transaction à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Les plus-values résultant de la cession de ces titres sont présentées au niveau du poste « Dotations aux provisions et résultat des corrections de valeurs sur portefeuille d'investissement ».

Les dividendes sur les titres détenus par le groupe sont pris en compte en résultat dès leur encaissement.

##### *Titres d'investissement*

Les revenus des titres à revenu fixe sont pris en compte en produits de façon étalée sur la période concernée par leur détention.

#### *Titres représentant des participations-financement*

Les participations souscrites et non libérées sont enregistrées en engagements hors bilan pour leur valeur d'émission. Ces titres sont comptabilisés au bilan au prix d'acquisition, frais et charges exclus.

Les opérations d'acquisition et de cession de titres de participation sont constatées à la date de transfert de propriété des titres, soit la date d'enregistrement de la transaction à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Les participations-financement sont considérées comme une extension de l'activité principale de financement et les plus-values résultant de leur cession sont assimilées à des intérêts et font partie des produits d'exploitation bancaire. Ces plus-values sont constatées en produits à mesure qu'elles sont courues, lorsque leur encaissement effectif est jugé raisonnablement sûr.

A défaut, elles sont constatées en bloc lors de la cession. Elles sont présentées au niveau de l'état de résultats sous l'intitulé « Revenus du portefeuille titres d'investissement ».

- **Portefeuille-titres commercial :**

Le portefeuille-titres commercial consolidé se compose des titres à revenu fixe et/ou à revenu variable détenus à des fins de transaction ou de placement.

Les titres émis par l'Etat (bons de trésor) et acquis dans le cadre de l'activité d'intermédiation de la consolidante (titres acquis en vue de leur placement auprès de la clientèle) sont comptabilisés en titres de transaction. La partie des titres rétrocédée à la clientèle (autres que les filiales intégrées globalement) est présentée de façon compensée en déduction du poste « Titres de transaction ».

Conséquemment, les revenus afférents à ces titres et les charges relatives à leur rétrocession aux clients sont pris en compte en résultat de façon étalée sur la période concernée, et sont présentées d'une manière compensée.

Les titres émis par les OPCVM intégrés globalement et détenus par les sociétés du groupe à des fins de placement figurent parmi les composantes du portefeuille commercial consolidé.

Le portefeuille-titres détenu par les OPCVM intégrés globalement figure aussi parmi les composantes du portefeuille commercial consolidé. Les frais d'acquisition de ces titres sont inscrits, pour la quote-part attribuable au groupe, en capitaux propres sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

Les titres cotés détenus par les OPCVM intégrés globalement sont évalués à la date d'arrêté par référence au cours moyen boursier du mois de décembre. Les différences d'estimation positives ou négatives dégagées par rapport à la valeur d'entrée des mêmes titres sont imputées directement en capitaux propres, pour la quote-part attribuable au groupe, sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

Les plus ou moins values réalisées sur cession des titres détenus par les OPCVM intégrés globalement sont portées, pour la quote-part revenant au groupe, sous l'intitulé « Autres capitaux propres consolidés ».

La quote-part revenant aux intérêts hors groupe dans les frais d'acquisition, les différences d'estimations et les résultats de cession des titres détenus par les OPCVM intégrés globalement, est présentée distinctement des passifs et des capitaux propres sous l'intitulé « Intérêts des minoritaires ».

#### PROVISIONS POUR RISQUES SUR PRETS ET PARTICIPATIONS NON CONSOLIDEES

- **Provisions pour risques sur prêts**

La provision pour risques sur prêts est déterminée conformément aux normes prudentielles de division, de couverture des risques et de suivi des engagements objet de la circulaire BCT n° 91-24 du 17 décembre 1991, telle que modifiée par les circulaires subséquentes, qui définit les classes de risque de la manière suivante :

- 10- Actifs courants
- B1- Actifs nécessitant un suivi particulier
- B2- Actifs incertains
- B3- Actifs préoccupants
- B4- Actifs compromis
- B5- Actifs en contentieux

Le taux de provisionnement retenu par la Banque consolidante correspond au taux minimal par classe de risque tel que prévu par la circulaire BCT n° 91-24, appliqué à l'exposition nette au risque de contrepartie, soit le montant de l'engagement déduction faite des agios réservés et de la valeur des garanties obtenues.

Les taux de provisions par classe de risque appliqués sont les suivants :

<b>B2-</b> Actifs incertains	20%
<b>B3-</b> Actifs préoccupants	50%
<b>B4-</b> Actifs compromis	100%
<b>B5-</b> Actifs en contentieux	100%

- **Provisions sur participations non consolidées :**

A la date d'arrêté, les titres de participation non consolidés sont évalués à leur valeur d'usage et donnent lieu à la constitution de provisions pour couvrir les moins values éventuellement dégagées revêtant un caractère durable. Cette valeur tient compte de :

- La valeur boursière de l'action pour les titres cotés.
- La valeur mathématique calculée à partir du dernier bilan disponible pour les autres titres.

**COMPTABILISATION DES DEPOTS DE LA CLIENTELE ET DES CHARGES Y AFFERENTES**

Les charges d'intérêts sur les dépôts et avoirs de la clientèle sont constatées par nature de dépôt de la manière suivante :

- Les intérêts sur comptes courants sont positionnés sur les comptes de la clientèle et comptabilisés trimestriellement. Les dates de valeur utilisées pour le calcul des intérêts sur comptes courants de la clientèle varient selon la nature des opérations de retrait ou de versement effectué par la clientèle, et ce conformément à la circulaire BCT n° 91-22.
- Les intérêts sur comptes à terme sont positionnés sur les comptes de la clientèle à terme échu et font l'objet d'abonnement à chaque date d'arrêt.

**VALEURS IMMOBILISEES :**

Les immobilisations sont comptabilisées, à la date d'entrée, au coût d'acquisition historique incluant le prix d'achat hors taxes, les droits et taxes supportés et non récupérables et les frais directs hors taxes déductibles.

Les immobilisations sont amorties, à partir de la date de leur mise en service, sur la base de leur durée de vie utile estimative.

Les taux d'amortissement appliqués par le groupe se détaillent comme suit :

Immeubles	2-5%
Matériel de transport	20%
Mobilier et matériel de Bureau	10-15%
Matériel de sécurité, de communication et de climatisation	10%
Matériel informatique	15-33%
Logiciels informatiques	33%
Agencement, aménagement et installations	10%

**IMPOTS SUR LE RESULTAT**

- **Impôts courants**

Les sociétés du groupe BNA sont soumises à l'impôt sur les sociétés selon les règles et les taux en vigueur dans chaque secteur d'activité.

- **Impôts différés**

Les impôts différés sont comptabilisés dès lors qu'une différence temporelle est identifiée entre valeurs comptables des actifs et passifs figurant au bilan et bases fiscales respectives lorsque ces différences ont une incidence sur les paiements futurs d'impôts. Les impôts différés sont calculés sur la base du taux d'impôt voté ou quasi-voté qui devrait être en vigueur au moment où la différence temporelle s'inversera. Lors d'un changement de taux d'imposition, l'effet correspondant est enregistré au compte de résultat dans la rubrique « Charge fiscale différée ».

Les actifs d'impôt différé nets ne sont pris en compte que s'il est probable que la société consolidée a une perspective de récupération sur un horizon déterminé.

Les impôts différés sont déterminés au niveau de chaque entité fiscale et ne font l'objet d'aucune actualisation.

Pour l'exercice 2008 et au-delà, les **taux d'imposition effectifs** retenus pour calculer les stocks d'impôts différés des sociétés consolidées se présentent par entité comme suit :

	<b>Taux nominal</b>	<b>Taux effectif</b>
<b>Etablissements de crédit</b>		
Banque Nationale Agricole	35%	20%
<b>Autres</b>		
BNA Capitaux	30%	30%
SOFINREC	35%	35%
SIACR INVEST	35%	0%
SIP SICAR	35%	0%
SOIVM SICAF	35%	35%
SICAF Participations	35%	35%
SICAV BNA	0%	0%
Placement Obligataire SICAV	0%	0%
<b>Promotion immobilière</b>		
SIMPAR	30%	20%
ESSOUKNA	30%	20%
SIVIA	30%	30%
SPI MADINA	30%	30%
LES ŒILLETS	30%	30%
<b>Agriculture</b>		
Société Agricole IFRIKIA	10%	10%
<b>Services Informatiques</b>		
Tunisie Informatique Services	30%	30%
<b>Autres activités</b>		
SOGEST	30%	30%
AGROSERVICES	30%	30%
ZIED SARL	30%	30%

**INFORMATION SECTORIELLE**

Le groupe est géré essentiellement en quatre pôles d'activités :

- Les services financiers : Ce pôle regroupe les entités qui ont le statut d'établissement de crédit ainsi que les entreprises dont l'activité se situe dans le prolongement direct des activités des établissements de crédit ou relève des services auxiliaires de celles-ci (Intermédiation en bourse, recouvrement de créances, capital-risque, gestion de portefeuille,...)
- La promotion immobilière : Ce pôle regroupe les entités agréées dans le cadre de la loi n° 90-17 du 26 février 1990 pour exercer à titre professionnel des opérations de lotissement, et d'aménagement de terrains destinés principalement à l'habitation ainsi que la construction ou la rénovation d'immeubles collectifs ou semi-collectifs à usage d'habitation, commercial, professionnel ou administratif.
- L'agriculture : Ce pôle regroupe les entités impliquées dans l'utilisation des ressources naturelles disponibles en vue d'augmenter la production agricole.
- Les services informatiques : Ce pôle regroupe les entités spécialisées dans la maintenance et la commercialisation des équipements et des logiciels informatiques

L'information sectorielle est uniquement déclinée par secteur d'activité faute d'identification de secteurs géographiques engagés dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier et exposés à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs d'activité opérant dans d'autres environnements économiques.

Les résultats sectoriels sont présentés en tenant compte de l'effet des transactions internes au Groupe tandis que les actifs et passifs sectoriels sont présentés après élimination de l'effet des transactions interne au groupe.

**NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Le périmètre des états financiers consolidés comprend, outre la mère consolidante, 22 entités au 31 décembre 2008 :

- 18 filiales traitées par intégration globale ;
- 4 entreprises associées traitées par mises en équivalence.

Les modifications apportées au périmètre de consolidation retenu au 31 décembre 2008 par rapport au périmètre en vigueur pour l'arrêté du 31 décembre 2007 sont les suivantes :

Société	Entrée	Sortie	Nature	Observations
SODINO	X	-	Entreprise associée	Renforcement du pourcentage de contrôle ayant passé de 14,58% en 2007 à 22,98% en 2008 suite à une augmentation de capital.
SAHARA PALACE	-	X	Entreprise associée	En liquidation

Les entreprises retenues dans le périmètre de consolidation, le pourcentage de contrôle, et le pourcentage d'intérêt revenant au groupe se présentent comme suit :



	<b>Méthode de consolidation</b>	<b>% de contrôle</b>	<b>% d'intérêt</b>
<b>Etablissements de crédit</b>			
Banque Nationale Agricole	<b>IG</b>	100,00%	97,99%
<b>Services financiers</b>			
BNA Capitaux	<b>IG</b>	100,00%	97,45%
SOFINREC	<b>IG</b>	100,00%	95,87%
SIACR INVEST	<b>IG</b>	49,13%	41,37%
SIP SICAR	<b>IG</b>	100,00%	35,58%
SOIVM SICAF	<b>IG</b>	100,00%	73,97%
SICAF Participations	<b>IG</b>	100,00%	97,99%
SICAV BNA	<b>IG</b>	24,32%	21,48%
Placement Obligataire SICAV	<b>IG</b>	0,09%	0,06%
TUNIS-RE	<b>ME</b>	26,22%	22,27%
SODINO	<b>ME</b>	22,98%	22,52%
<b>Entreprises non financières</b>		<b>% de contrôle</b>	<b>% d'intérêt</b>
<b>Promotion immobilière</b>			
SIMPAR	<b>IG</b>	42,08%	33,52%
ESSOUKNA	<b>IG</b>	70,56%	23,75%
SIVIA	<b>IG</b>	99,99%	42,05%
SPI MADINA	<b>IG</b>	99,99%	40,90%
LES ŒILLETES	<b>IG</b>	100,00%	52,40%
<b>Agriculture</b>			
Société Agricole IFRIKIA	<b>IG</b>	100,00%	38,13%
<b>Services Informatiques</b>			
Tunisie Informatique Services	<b>IG</b>	68,00%	43,62%
<b>Autres activités</b>			
SOGEST	<b>IG</b>	94,74%	44,65%
AGROSERVICES	<b>IG</b>	29,85%	29,25%
ZIED SARL	<b>IG</b>	100,00%	32,45%
GENERALE DES VENTES	<b>ME</b>	50,00%	48,99%
STIA	<b>ME</b>	49,99%	48,99%

**IG:** Intégration globale  
**ME:** Mise en équivalence

**NOTE 3 – CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS BANCAIRES**

Le détail de cette rubrique se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>A-Créances sur les établissements bancaires</b>	<b><u>155 545</u></b>	<b><u>198 921</u></b>
Comptes à vue	5 421	27 583
Prêts au jour le jour	149 067	169 970
Prêts à terme	-	-
Intérêts à recevoir	1 057	1 368
<b>B-Créances sur les établissements financiers</b>		
Prêts à terme	-	-
<b>Total</b>	<b>155 545</b>	<b>198 921</b>

**NOTE 4 – CREANCES SUR LA CLIENTELE**

La composition et l'évolution de l'encours net des Créances sur la clientèle au 31 décembre 2008 se détaillent comparativement comme suit :

En milliers de dinars	Encours brut	Créances rattachées	Produits perçus d'avance	Provisions	Agios réservés	Encours net
<b>Engagements agricoles</b>	<b><u>623 905</u></b>	<b><u>285 545</u></b>	<b><u>(1 562)</u></b>	-	<b><u>(280 610)</u></b>	<b><u>627 278</u></b>
Comptes débiteurs	17 313	-	-	-	-	17 313
Autres concours à la clientèle	312 292	41 429	(1 562)	-	(38 076)	314 083
Crédits sur ressources spéciales	294 300	244 116	-	-	(242 534)	295 882
<b>Engagements commerciaux et industriels</b>	<b><u>4 094 151</u></b>	<b><u>73 735</u></b>	<b><u>(15 760)</u></b>	-	<b><u>(90 021)</u></b>	<b><u>4 062 105</u></b>
Comptes débiteurs	608 828	18 589	-	-	(29 736)	597 681
Autres concours à la clientèle	3 250 959	42 130	(15 760)	-	(49 623)	3 227 705
Crédits sur ressources spéciales	234 364	13 016	-	-	(10 662)	236 718
<b>Comptes courants associés</b>	<b><u>819</u></b>	-	-	-	-	<b><u>819</u></b>
<b>Créances / fonds propres prises en charge par l'Etat</b>	<b><u>28 647</u></b>	-	-	-	-	<b><u>28 647</u></b>
<b>Coût amorti des créances bancaires détenues par des SRC</b>	<b><u>49 995</u></b>	-	-	-	-	<b><u>49 995</u></b>
<b>Provisions</b>	-	-	-	<b><u>(301 391)</u></b>	-	<b><u>(301 391)</u></b>
<b>Total au 31 Décembre 2008</b>	<b>4 797 517</b>	<b>359 280</b>	<b>(17 322)</b>	<b>(301 391)</b>	<b>(370 631)</b>	<b>4 467 453</b>
<b>Total au 31 Décembre 2007</b>						<b>3 815 340</b>

**NOTE 5 – PORTEFEUILLE COMMERCIAL**

Le détail de cette rubrique se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008			2007	
	Valeur brute	Créances et dettes rattachées	Provisions	Valeur nette comptable	Valeur nette comptable
<b>Titres à revenu variable</b>					
Actions cotées	8 354	-	2 123	10 477	5 771
Actions non cotés	-	-	-	-	5
Parts OPCVM	42 725	-	-	42 725	35 321
<b>Total des titres à revenu variable</b>	<b>51 080</b>	<b>-</b>	<b>2 123</b>	<b>53 202</b>	<b>41 097</b>
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Effets publics & valeurs assimilées	463 763	(575)	-	463 188	476 961
Obligations	82 959	2 782	-	85 741	64 529
Billets de trésorerie	33 950	823	-	34 773	34 698
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>580 672</b>	<b>3 030</b>	<b>-</b>	<b>583 702</b>	<b>576 188</b>
<b>Total</b>	<b>631 752</b>	<b>3 030</b>	<b>2 123</b>	<b>636 905</b>	<b>617 285</b>

**NOTE 6 – PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT**

La valeur du portefeuille-titres d'investissement est passée de 278 208 KDT au 31/12/2007 à 281 912 KDT au 31/12/2008. Cette évolution se détaille comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008				2007	
	Valeur brute	Créances rattachées	Provisions	Intérêts réservés	Valeur nette comptable	Valeur nette comptable
Titres d'investissement	23 750	299	-	-	24 049	2 306
Participations-financement (Titres en rétrocession)	43 891	466	(11 233)	(274)	32 850	34 830
Parts dans les entreprises liées non consolidées	10 799	-	(6 919)	-	3 880	2 693
Titres de participation	52 540	55	(6 663)	-	45 933	51 943
Créances prises en charge par l'Etat	175 176	24	-	-	175 200	186 437
<b>Total</b>	<b>306 156</b>	<b>845</b>	<b>(24 815)</b>	<b>(274)</b>	<b>281 912</b>	<b>278 208</b>

**NOTE 7 – PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE**

La valeur d'équivalence des titres émis par des entreprises associées, s'élève à 19 877 KDT au 31/12/2008 contre 16 943 KDT au 31/12/2007. Le détail de ce poste se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008					2007		
	Quote-part dans les capitaux achetés	Goodwill net	Goodwill négatif net	Quote-part dans les réserves	Quote part dans les résultats	Quote-part dans les résultats représentative d'un risque additionnel	Valeur d'équivalence	Valeur d'équivalence
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(1)+(2)+(3) +(4)+(5)-(6)	
TUNIS-RE	10 302	-	-	837	2 695	-	13 833	12 948
GENERALE DES VENTES	2 000	-	-	-	(328)	-	1 672	2 000
STIA	5 004	-	-	(1 896)	(4 156)	1 047	-	1 994
SODINO	3 298	342	-	873	(141)	-	4 372	-
<i>Total</i>	<b>20 604</b>	<b>342</b>	<b>-</b>	<b>(186)</b>	<b>(1 930)</b>	<b>1 047</b>	<b>19 877</b>	<b>16 943</b>

## NOTE 8 – AUTRES ACTIFS

Le détail de cette rubrique se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
Comptes d'attente & de régularisation	39 383	126 635
Actifs d'impôts exigibles	3 449	2 579
Actifs d'impôts différés	18 061	15 950
Stocks des activités de transformation	104 483	86 468
Autres	44 488	44 160
<i>Total</i>	<b>209 864</b>	<b>275 792</b>

## NOTE 9 – AUTRES PASSIFS

Le détail de cette rubrique se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
Provisions pour passifs et charges	8 226	5 486
Comptes d'attente & de régularisation	144 164	153 632
Passifs d'impôts exigibles	2 526	1 711
Passifs d'impôts différés	12 829	9 838
Autres	62 749	49 769
<i>Total</i>	<b>230 494</b>	<b>220 436</b>

**NOTE 10 – ACTIONS PROPRES ET D'AUTOCONTROLE**

Figurent sous cet intitulé, la contrepartie versée par la Banque mère et par ses filiales pour l'acquisition et la détention des actions émises par la BNA.

Aucun profit ou perte ne doit être comptabilisé dans le résultat lors de l'achat ou de la vente, de ces actions. La contrepartie reçue au titre de la cession de ces actions, ainsi que les dividendes perçus sont constatés directement en capitaux propres sous l'intitulé « Actions propres et d'autocontrôle ».

Cette rubrique totalisant au 31/12/2008 6 122 KDT contre 5 935 KDT au 31/12/2007 se décompose comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>Actions propres détenues par la BNA</b>	3 678	3 446
<b>Actions d'auto-contrôle détenues par les filiales</b>	6 400	6 444
<b>± Value sur actions propres et d'auto-contrôle</b>	53	114
<b>Dividendes sur actions propres et d'auto-contrôle</b>	(385)	(357)
<b>Part des minoritaires</b>	(3 625)	(3 712)
<b>Total</b>	<b>6 122</b>	<b>5 935</b>

**NOTE 11 – RESERVES CONSOLIDEES**

Les réserves consolidées correspondent aux résultats accumulés par la Banque consolidante dans les entités incluses dans le périmètre depuis la prise de contrôle ou de l'influence notable jusqu'à la date de clôture de l'exercice précédant celui objet de la publication.

Les réserves consolidées s'élèvent au 31/12/2008 à 158 786 KDT contre 139 168 KDT au 31/12/2007. Leur détail peut être présenté comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>A- Contribution de la BNA (mère consolidante)</b>	<b><u>135 894</u></b>	<b><u>120 334</u></b>
<b>B- Contribution des filiales</b>	<b><u>22 892</u></b>	<b><u>18 835</u></b>
Contribution positive	24 364	20 402
Contribution négative	(1 472)	(1 567)
<b>Total</b>	<b>158 786</b>	<b>139 168</b>

**NOTE 12 – AUTRES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES**

Cette rubrique, totalisant au 31/12/2008 130 359 KDT contre 130 346 KDT au 31/12/2007, se décompose comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>Dotation Etat BNA (133 MDT)</b>	133 000	133 000
<b>Plus ou moins valeurs potentielles sur titres détenus par des OPCVM</b>	(143)	(285)
<b>Plus ou moins valeurs réalisées sur titres détenus par des OPCVM</b>	271	289
<b>Frais de négociation des OPCVM</b>	(1)	(4)
<b>Part des minoritaires</b>	(2 767)	(2 654)
<b>Total</b>	<b>130 359</b>	<b>130 346</b>

### NOTE 13 – RESULTAT DE L'EXERCICE, PART DU GROUPE

L'exercice clos le 31/12/2008 s'est soldé par un résultat consolidé positif de 33 265 KDT contre un résultat de même nature de 25 704 KDT au 31/12/2007. La contribution des entités retenues dans le périmètre au résultat consolidé peut être détaillée comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>A- Contribution de la BNA (mère consolidante)</b>	<b><u>27 949</u></b>	<b><u>21 114</u></b>
<b>B- Contribution des filiales</b>	<b><u>5 315</u></b>	<b><u>4 591</u></b>
Contribution positive	5 460	4 704
Contribution négative	(145)	(113)
<b>Total</b>	<b>33 265</b>	<b>25 704</b>

### NOTE 14 – IMPOT SUR LE RESULTAT

Le détail de cette rubrique se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>Charge fiscale courante (impôts exigibles)</b>	14 436	6 193
<b>Charge fiscale différée</b>	3 834	4 174
<b>Produits d'impôts différés</b>	(4 757)	(3 529)
<b>Total de la charge d'impôt</b>	<b>13 513</b>	<b>6 837</b>

### NOTE 15 – INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle sur les pôles d'activités retenus se présente comme suit pour les exercices clos le 31/12/2008 et le 31/12/2007 :

	Services financiers		Promotion immobilière		Agriculture		Services informatiques		Autres activités		Eliminations entre secteurs		Consolidé	
	2 008	2 007	2 008	2 007	2 008	2 007	2 008	2 007	2 008	2 007	2 008	2 007	2 008	2 007
<b>PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>														
Produits externes														
<i>Produits concourant à la formation du PNB</i>	399 592	345 194	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Produits ne concourant pas à la formation du PNB</i>	-	-	64 641	48 655	-	46	785	1 103	2 532	2 110				
Produits provenant de transactions avec d'autres secteurs	6 470	5 554	353	37	1	-	400	400	968	819	(8 190)	(6 809)		
<b>Total</b>	<b>406 061</b>	<b>350 748</b>	<b>64 993</b>	<b>48 692</b>	<b>1</b>	<b>46</b>	<b>1 185</b>	<b>1 503</b>	<b>3 500</b>	<b>2 929</b>	<b>(8 190)</b>	<b>(6 809)</b>	<b>467 549</b>	<b>397 109</b>
<b>2. RESULTAT</b>														
Résultat sectoriel	<u>60 209</u>	<u>43 955</u>	<u>17 083</u>	<u>8 712</u>	<u>(40)</u>	<u>16</u>	<u>(1 948)</u>	<u>147</u>	<u>161</u>	<u>54</u>	<u>(7 692)</u>	<u>(5 577)</u>	<u>67 773</u>	<u>47 307</u>
Charges non affectées													(354)	(239)
Résultat opérationnel													67 420	47 067
Charges financières des secteurs non financiers													(156)	(176)
Produits des placements des secteurs non financiers													595	294
Part du résultat net dans les entreprises associées	(2 238)	(2 353)	308	285	-	-	-	-	-	-			(1 930)	(2 068)
Solde en gain / perte provenant des autres éléments ordinaires													74	1 623
Impôt sur le résultat													(13 513)	(6 837)
<b>Résultat net de l'exercice</b>													<b>52 491</b>	<b>39 903</b>
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>														
Actifs sectoriels	5 746 322	5 182 981	106 788	90 446	-	-	423	1 264	2 655	1 868			5 856 189	5 276 559
Participation dans des entreprises associées mises en équivalence	17 064	14 592	2 813	2 351	-	-	-	-	-	-			19 877	16 943
Passifs sectoriels	5 114 208	4 607 595	12 883	11 567	60	66	636	1 547	1 215	869			5 129 004	4 621 444
Dotations aux amortissements	4 823	4 701	345	295	-	9	-	-	69	68			5 237	5 073

**NOTE 16 – LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Les liquidités et équivalents de liquidités consolidés s'élèvent au 31/12/2008 à 347 556 KDT contre 358 316 KDT au 31/12/2007 soit une variation nette négative de 10 760 KDT expliquée dans l'état des flux de trésorerie consolidé.

Le détail des composantes des liquidités et équivalents de liquidités se présente comparativement comme suit :

En milliers de dinars, au 31 décembre	2008	2007
<b>Caisse et avoirs auprès de la BCT, CCP et TGT</b>	87 161	64 718
<b>Banques et organismes spécialisés</b>	(24 015)	(2 734)
<b>Placements / Emprunts sur Marché Monétaire</b>	(76 510)	(97 234)
<b>Bons de trésor</b>	339 970	372 616
<b>Billets de trésorerie</b>	20 950	20 950
<b>Total</b>	<b>347 556</b>	<b>358 316</b>

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DU GROUPE  
« BANQUE NATIONALE AGRICOLE »  
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008**

En exécution de la mission d'audit des états financiers consolidés du Groupe « BANQUE NATIONALE AGRICOLE », nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers consolidés de la « BANQUE NATIONALE AGRICOLE » arrêtés au 31 Décembre 2008, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

Les états financiers consolidés ci-joints, couvrant la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2008, font apparaître un total bilan net de 5 908 759 Mille Dinars, des capitaux propres du Groupe de 416 288 Mille Dinars y compris un résultat de l'exercice s'élevant à 33 265 Mille Dinars.

**I - Opinion des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés**

Nous avons audité les états financiers consolidés ci-joints du Groupe « BANQUE NATIONALE AGRICOLE » comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état des engagements hors bilan, l'état des flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice couvrant la période allant du 1er Janvier 2008 au 31 Décembre 2008.



Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la banque. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

Sur la base des diligences accomplies et à notre avis, les états financiers consolidés du Groupe « BANQUE NATIONALE AGRICOLE » sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière, ainsi que les résultats des opérations et les flux de trésorerie de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation pour l'exercice clos le 31 Décembre 2008 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

## **II - Vérifications spécifiques**

Nous avons procédé à l'examen et aux vérifications spécifiques prévues par la Loi, conformément aux normes d'audit applicables en Tunisie.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas relevé ou pris connaissance d'incohérences significatives dans les informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice, pouvant contredire les états financiers consolidés du Groupe « BANQUE NATIONALE AGRICOLE » arrêtés au 31 Décembre 2008.

Dans le cadre de notre audit et en application de l'article 3 (Nouveau) de la Loi n° 94-117, portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par les textes subséquents, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la

préparation des états financiers de la société mère. Il nous a été permis, à travers cet examen, de déceler certaines insuffisances au niveau du système d'information et de contrôle interne de la banque.

En outre, la banque a procédé, au cours des exercices antérieurs au rachat d'une partie de ses actions propres à travers les fonds donnés en gestion pour un montant net s'élevant, au 31 Décembre 2008, à 3 048 mDT. Cette situation est en cours de régularisation, conformément à l'article 19 de la Loi n°99-92 du 17 Août 1999 relative à la relance du marché financier.

Tunis, le 27 Avril 2009

#### **LES CO-COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**P/ CMC – DFK International**  
Chérif BEN ZINA

**P/ GAC – CPA International**  
Chiheb GHANMI

## AVIS DES SOCIETES

### ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

#### POULINA GROUPE HOLDING -PGH - Siège Social : GP1 Km 12 Ezzahra, Ben Arous-

La Société Poulina Group Holding -PGH- , publie ci-dessous, ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire. Ces états sont accompagnés du rapport général des commissaires aux comptes, Ms. Salah MEZIOU et Mohamed FESSI.

#### POULINA GROUP HOLDING

#### BILAN CONSOLIDE

Au 31/12/2008

(Exprimé en TND)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
<b>ACTIFS</b>			<b><u>PROFORMA</u></b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles	1	10 190 118	9 967 563
Amortissements des immobilisations incorporelles		-4 832 006	-4 219 275
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>		<b>5 358 112</b>	<b>5 748 288</b>
Immobilisations corporelles	2	714 060 957	596 607 303
Amortissements des immobilisations corporelles		-331 276 006	-300 845 933
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>		<b>382 784 951</b>	<b>295 761 370</b>
Immobilisations financières		46 759 404	38 031 136
Provisions pour dépréciation		-2 059 310	-3 411 398
<b>Immobilisations financières nettes</b>	3	<b>44 700 094</b>	<b>34 619 738</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>432 843 157</b>	<b>336 129 396</b>
Autres actifs non courants		3 722 905	4 630 170
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>3 722 905</b>	<b>4 630 170</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>436 566 062</b>	<b>340 759 566</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		281 323 413	188 932 263
Provisions sur stocks		-5 064 505	-2 094 027
<b>stocks nets</b>	4	<b>276 258 908</b>	<b>186 838 236</b>
Clients et comptes rattachés		165 904 567	143 634 772
Provisions sur comptes clients		-20 725 629	-21 123 825
<b>clients nets</b>	5	<b>145 178 938</b>	<b>122 510 947</b>
Autres actifs courants	6	85 827 322	119 690 371
Placements et autres actifs financiers	7	15 246 000	26 919 945
Liquidités et équivalent de liquidités	8	55 379 115	11 995 948
<b>Total des actifs courants</b>		<b>577 890 283</b>	<b>467 955 447</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>1 014 456 345</b>	<b>808 715 012</b>

## POULINA GROUP HOLDING

## BILAN CONSOLIDE

Au 31/12/2008

(Exprimé en TND)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social		166 670 000	150 000 000
Réserves consolidés		141 357 478	24 808 570
Résultats consolidés		68 282 808	52 381 737
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>11</b>	<b>376 310 286</b>	<b>227 190 307</b>
Part des minoritaires dans les réserves		18 505 509	15 927 160
Part des minoritaires dans le résultat		290 695	1 103 643
<b>Total intérêt des minoritaires</b>	<b>12</b>	<b>18 796 204</b>	<b>17 030 803</b>
<b>Total</b>		<b>395 106 490</b>	<b>244 221 109</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>13</b>		
Emprunts		188 182 286	100 884 935
Autres passifs financiers		4 038 977	3 888 214
Provisions		3 488 432	1 873 049
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>195 709 694</b>	<b>106 646 198</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>14</b>	134 201 885	135 048 692
Autres passifs courants	<b>15</b>	40 050 141	197 259 571
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>16</b>	249 388 133	125 539 442
<b>Total des passifs courants</b>		<b>423 640 160</b>	<b>457 847 705</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>619 349 855</b>	<b>564 493 903</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>1 014 456 345</b>	<b>808 715 012</b>

## POULINA GROUP HOLDING

## ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE

Au 31/12/2008

(Exprimé en TND)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
Revenus	<b>16</b>	929 492 622	822 957 444
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	4 104 637	3 444 773
Production Immobilisé		737 684	95 476

<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>934 334 943</b>	<b>826 497 693</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
Achats de marchandises et d'approvisionnements		-655 257 226	-577 801 820
Charges de personnel		-39 908 703	-35 742 579
Dotation aux amortissements et aux provisions		-42 042 962	-42 677 410
Autres charges d'exploitation	<b>18</b>	-111 748 385	-98 366 920
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-848 957 276</b>	<b>-754 588 729</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>85 377 667</b>	<b>71 908 964</b>
Charges financières nettes	<b>19</b>	-27 531 179	-18 390 749
Produits des placements		16 070 924	653 471
Autres gains ordinaires		3 345 143	2 568 759
Autres pertes ordinaires		-2 449 328	-975 571
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		-251 485	-79 303
Ecart d'acquisition négatif		0	362 869
Quote part des titres mis en équivalence	<b>20</b>	-2 207 731	685 186
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>72 354 011</b>	<b>56 733 627</b>
Impôts sur les bénéfices		-3 780 508	-3 248 247
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>68 573 504</b>	<b>53 485 380</b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b>290 695</b>	<b>1 103 643</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>68 282 809</b>	<b>52 381 737</b>
<b>POULINA GROUP HOLDING</b> <b>ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</b> <b>Au 31/12/2008</b> <b>(Exprimé en TND)</b>			
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES À L'EXPLOITATION</b>			<b>31/12/2008</b>
<b>Résultat consolidé de l'exercice</b>			68 282 808
<b>Ajustements pour :</b>			
• Amortissements et provisions			42 294 447
• Variation du BFR			-121 631 351
• Plus ou moins-values de cession			-13 889 505
• Transfert de charges			-19 944
• Quote-part des intérêts minoritaires dans le résultat			290 695
• Quote-part des subventions d'investissement			-1 371 438
• Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			2 207 731
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>			<b>-23 836 556</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
- Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles			-124 671 471
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles			6 185 057
- Décaissements affectés de l'acquisition d'immobilisations financières et autres actifs non courants			-80 379 781
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières			42 170 101
			0
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement</b>			<b>-156 696 094</b>

**FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT**

- Encaissement suite à l'émission d'actions	99 186 500
- Dividendes et autres distributions	-32 778 493
- Encaissements provenant des emprunts et des autres modalités de financement	1 125 705 443
- Remboursement d'emprunts et des autres modalités de financement	-994 670 935
- Subventions reçues	118 091
- Encaissements provenant des opérations de fusion	1 480 808
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement</b>	<b>199 041 413</b>

**VARIATION DE TRESORERIE**

- Trésorerie au début de l'exercice	-15 573 165
<b>- Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>2 935 599</b>

**POULINA GROUP HOLDING SA (PGH)**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**  
**Exercice clos au 31 Décembre 2008**

**PRESENTATION DU GROUPE :**

POULINA GROUP HOLDING est une société anonyme de droit Tunisien constituée en Juin 2008 ayant pour activité principale :

- la promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées ou non cotées en Tunisie et/ou à l'étranger ;
- la prise de participations dans le capital de toutes entreprises créées ou à créer notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport de fusion, alliance, souscription, achats de titres ou droit sociaux ou associations...;
- l'assistance, l'étude, le conseil, le marketing et l'engineering financier, comptable, juridique et autres...;
- et généralement toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessous ou à tous autres objets similaires.

Le capital social de la société PGH, à la constitution, s'élevant à 150 000 000 DT représente des apports en nature sous forme d'actions ou de parts sociales de 72 sociétés du groupe POULINA (à l'exclusion du sous-groupe La Paix : tourisme).

Une augmentation du capital de PGH est réalisée par appel public à l'épargne et souscription de 16 670 000 actions de 1 DT chacune avec une prime d'émission de 4,950 par action.

Des opérations de restructuration du capital des sociétés émettrices des titres objet des apports en nature ci-dessus indiqués, ont été réalisées avant la création de la société PGH.

Il est à signaler que le groupe POULINA, créé à l'initiative de privés tunisiens en 1967, a démarré avec une première entité d'élevage avicole.

Au fil des années, la taille du groupe s'est considérablement développée, son activité s'est largement diversifiée ce qui lui a permis d'occuper une place très importante sur le marché tunisien au niveau de plusieurs activités, et notamment :

- L'agriculture et l'agroalimentaire
- L'industrie métallurgique et du bois
- La céramique
- Le carton
- L'immobilier.

**I. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :****I. 1- Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés du groupe POULINA GROUP HOLDING sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 et compte tenu des hypothèses indiquées ci-dessus. Il s'agit, entre autres :

- du cadre conceptuel ;
- de la norme comptable générale (NCT 1);
- des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- de la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- de la norme comptable relative aux informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,

- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

## I. 2- Principes de consolidation :

### Périmètre de consolidation :

Les états financiers consolidés regroupent les comptes des filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités. Ce contrôle résulte:

- soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;
- soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- soit des statuts ou d'un contrat,
- soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

### - Définition du périmètre de consolidation :

- La société POULINA GROUP HOLDING SA est la société mère du groupe à consolider.
- Toute société dont le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote, est intégrée dans le périmètre de consolidation.

### Méthode de consolidation :

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère POULINA GROUP HOLDING et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges. Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement
- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter qu'en 2008, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés, **79** sociétés font l'objet d'une intégration globale et **4** sociétés font l'objet d'une mise en équivalence.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008, figure à la note N° III.1.

### Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

#### ***1.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :***

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatives entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet ni sur le résultat ni sur les capitaux propres consolidés.

#### ***1.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :***

Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.

Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

**Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

Conformément à la norme comptable nationale (NCT38) et internationale (IFRS 3), le regroupement d'entreprises ayant abouti à la création de PGH est un regroupement d'entreprises sous contrôle commun. De ce fait, il n'est pas constaté de goodwill. Toute différence entre la valeur comptable des apports et le montant du capital de PGH est enregistré dans les réserves consolidées.

Etant précisé que selon le paragraphe 10 de la norme internationale IFRS 3, un regroupement d'entreprise impliquant des entités ou des activités sous contrôle commun est un regroupement d'entreprises dans lequel la totalité des entités ou activités se regroupant sont contrôlées in fine par la même partie ou les mêmes parties, tant avant qu'après le regroupement d'entreprises, et ce contrôle n'est pas temporaire. Ce qui est le cas du groupe PGH

Toutefois, un écart d'acquisition (positif ou négatif) a été comptabilisé suite aux acquisitions par le groupe de sociétés qui n'étaient pas sous contrôle du groupe. Il s'agit de :

- Sokapo
- Prométal +
- S.C.I.
- F.M.A.
- Magreb industrie

Le « Goodwill positif » est amorti sur une durée de dix ans à partir de la date d'acquisition.

**I- 3 - Principes comptables d'évaluation et de présentation :****Immobilisations incorporelles :**

Les fonds de commerce, licences, marques, brevets et droits au bail ainsi que les autres actifs incorporels sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition en hors taxes récupérables. Ils sont amortis linéairement en fonction de leurs durées de vie estimées. (Fonds de commerce : 5% ; logiciel : 33%).

**Immobilisations corporelles :**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux d'amortis (%).
Constructions	5
Installations Techniques Matériels et outillages industriels	10
Matériel de transport	20
Installations générales, Agencements et Aménagements	10
Matériel informatique	15
Mobilier et matériel de bureau	10
Matériel d'emballage	10
Petit matériel d'exploitation	33,33

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées.

Il est à noter que l'une des sociétés du groupe (la société GIPA) a anticipé l'application de la norme NC 41 qui prévoit la comptabilisation à l'actif du bilan des immobilisations financées par des contrats de leasing en contrepartie de l'enregistrement d'une dette financière envers les sociétés de leasing (approche économique).

**Actifs non courants :**

Les actifs non courants correspondent à des frais préliminaires pour des nouveaux projets ou des extensions ainsi qu'à des charges à répartir, résorbés sur une durée de trois ans.

**Titres de participation :**

Les titres de participation PGH, figurent au bilan consolidé à leurs coûts d'acquisition.

Les titres de participation font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée sur la base de différents critères dont, la valeur de marché, les perspectives de rentabilité et les capitaux propres réévalués. Les dividendes reçus des sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits au cours de l'année de leur encaissement.

Les titres de participations détenus par le groupe dans les sociétés consolidées ont été éliminés selon la méthode décrite au § I-2-2.

**Stocks :**



Les stocks des produits et des travaux en cours sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.  
Les marges sur stocks provenant des sociétés du groupe sont éliminées.

Placements et autres actifs financiers :

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

Impôt sur les sociétés :

Les sociétés du POULINA GROUP HOLDING sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et notamment sur les marges sur stocks et sur les subventions d'investissements.  
Cependant, il n'a pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

- Les provisions sur stocks et sur participations hors groupe, comptabilisées au niveau des comptes individuels et réintégrés au niveau du résultat fiscal ;
- Les déficits fiscaux dégagés par les sociétés du groupe.

Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables

Revenus :

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison ou de la fabrication de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés net de remises et ristournes accordées aux clients.

Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

Etat Des Flux :

L'état de flux consolidés est préparé à partir de la sommation des états de flux individuels ajustés par les retraitements de consolidation ayant une incidence sur les flux de trésorerie.

## II. AUTRES HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES:

- Le résultat consolidé arrêté au 31/12/2008 est calculé en tenant compte des résultats de la totalité de la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier 2008 au 31 Décembre 2008 des sociétés consolidées et ce, du fait que la société PGH est créée, à la fin du mois de Juin 2008, dans le cadre d'une restructuration et que le groupe existait bien avant cette date.
- Les états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2007 ont été préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis. Ces états financiers ont été présentés avec les états financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2008, avec l'indication **PROFORMA**, pour les besoins de la comparaison.

Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2007, et compte tenu du fait que la société PGH est créée en Juin 2008, il a été décidé que toutes les opérations de restructuration précédant la création de POULINA GROUP HOLDING soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2006, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle qui correspond à la structure du groupe au moment de la création de PGH SA.

Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par le débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2007.

### III. NOTES EXPLICATIVES :

#### III. 1. Périmètre de consolidation :

Le périmètre de consolidation, les pourcentages de contrôle et d'intérêts ainsi que les méthodes de consolidation utilisées sont présentés dans le tableau suivant :

ACTIONNAIRES	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
PGH	100,00%	100,00%	mère	Intégration global
AGRO BUSINESS	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
ASTER INF	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
ASTER TRAINING	99,99%	99,99%	filiale	Intégration global
GAN	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
GPL	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
IND TECH	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
PAF	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
POULINA BATIMENT	59,75%	59,74%	filiale	Intégration global
TRANSPPOOL	99,97%	99,97%	filiale	Intégration global
ROMULUS	99,40%	99,40%	filiale	Intégration global
PPM	60,00%	60,00%	filiale	Intégration global
POULINA TRADING	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
MEDWOODS	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
MBG	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
IBP	99,83%	99,83%	filiale	Intégration global
ELIOS	40,00%	40,00%	filiale	Intégration global
POOLSIDER	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
GIPA	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
CLARIANT (ITC)	100,00%	99,84%	filiale	Intégration global
MED OIL	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
SOKAPO	92,92%	92,92%	filiale	Intégration global
ALMES	99,97%	99,97%	filiale	Intégration global
CEDRIA	99,96%	99,96%	filiale	Intégration global
DICK	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
EL JINENE	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
ENNAJEH	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
ESSANA OUBER	100,00%	98,87%	filiale	Intégration global
MAZRAA	98,65%	98,65%	filiale	Intégration global
OASIS	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
POULINA	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
SABA	100,00%	99,17%	filiale	Intégration global
SAOUEF	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
SELMA	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global

SNA	99,93%	99,93%	filiale	Intégration global
YASMINE	100,00%	99,01%	filiale	Intégration global
SOZAM	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
SIDI OTHMAN	99,96%	99,96%	filiale	Intégration global
PROMETAL +	60,00%	60,00%	filiale	Intégration global
SCI	87,00%	87,00%	filiale	Intégration global
ETTAAMIR	95,00%	95,00%	filiale	Intégration global
<b>ACTIONNAIRES</b>	<b>% de contrôle</b>	<b>% d'intérêts</b>	<b>Qualification de la participation</b>	<b>Méthode de consolidation</b>
ETTAAMIR NEGOCE	95,00%	90,75%	filiale	Intégration global
CARTHAGO	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
EZZEHIA	100,00%	100,00%	filiale	Intégration global
MAGHREB INDUSTRIE	99,89%	99,89%	filiale	Intégration global
STEO	100,00%	99,90%	filiale	Intégration global
FMA	100,00%	99,92%	filiale	Intégration global
UNIPACK	100,00%	99,96%	filiale	Intégration global
PROINJECT	100,00%	99,96%	filiale	Intégration global
TECHNOFLEX	100,00%	99,95%	filiale	Intégration global
T'PAP	100,00%	99,95%	filiale	Intégration global
LE PASSAGE	99,89%	99,89%	filiale	Intégration global
ORCADE NEGOCE	100,00%	97,46%	filiale	Intégration global
ORCADE CORP	58,19%	57,08%	filiale	Intégration global
Technique d'Emballage en Carton Lybie	92,36%	92,28%	filiale	Intégration global
Sahel Lebda de Product° Matériaux de Construction	52,00%	52,00%	filiale	Intégration global
KELY DISTRIBUTION	99,75%	99,75%	filiale	Intégration global
CARVEN	77,30%	76,81%	filiale	Intégration global
DEALER	48,00%	36,87%	entreprise associée	Mise en équivalence
COPAV	50,44%	38,74%	filiale	Intégration global
FERDAOUES	58,35%	42,42%	filiale	Intégration global
MECAWAYS	97,21%	97,18%	filiale	Intégration global
IDEAL CERAMIC	60,00%	59,92%	filiale	Intégration global
Tripolie Pour la Production des Aliments	41,00%	40,97%	filiale	Intégration global
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	100,00%	99,86%	filiale	Intégration global
STE GENERALE NOUHOUD	98,33%	98,27%	filiale	Intégration global
Selja Lisinaat Elmothalajat	50,00%	48,88%	filiale	Intégration global
Idéal Industrie de l'Est	100,00%	99,89%	filiale	Intégration global

<b>Africaine de Transformation de Métaux</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>AVIPACK</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,94%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>Société d'équipement</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>STAS</b>	<b>80,00%</b>	<b>79,99%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>ATHENE FINANCES</b>	<b>99,00%</b>	<b>98,80%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>AGRI SERVICES</b>	<b>83,00%</b>	<b>82,75%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>TEC MMP</b>	<b>49,00%</b>	<b>48,98%</b>	<b>entreprise associée</b>	Mise en équivalence
<b>AMIRA</b>	<b>99,96%</b>	<b>99,91%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global
<b>MED INVES</b>	<b>48,97%</b>	<b>48,97%</b>	<b>entreprise associée</b>	Mise en équivalence
<b>METALGAN</b>	<b>48,95%</b>	<b>48,95%</b>	<b>entreprise associée</b>	Mise en équivalence
<b>JOYPE TUNISIE</b>	<b>70,00%</b>	<b>70,00%</b>	<b>filiale</b>	Intégration global

**III. 2. ACTIFS :****Note 1 : Immobilisations incorporelles :**

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2008 à 5 358 112 DT contre 5 748 288 DT au 31 décembre 2007 :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Investissement de recherche & de développement	110 217	239 608
Concessions de marques, brevets, licences...	453 004	317 350
Logiciels	4 388 988	3 992 267
Fonds commercial	2 958 517	2 646 767
Droit au bail	81 000	81 000
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	6 523	0
Autres immobilisations incorporelles	7 811	175 725
Goodwill net d'amortissement	2 184 058	2 514 846
<b>Total</b>	<b>10 190 118</b>	<b>9 967 563</b>
Amortissement (hors Goodwill)	-4 832 006	-4 219 275
<b>Total net</b>	<b>5 358 112</b>	<b>5 748 288</b>

**\* Goodwill :**

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe.

Il présente au 31 décembre 2008 un solde net de 2 184 058 DT.

**Note 2 : Immobilisations corporelles :**

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2008 à 382 784 951 DT contre 295 761 369 DT au 31 décembre 2007 :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Terrains	35 343 140	34 678 047
Constructions	134 650 605	123 548 090
Plantation	2 824 158	1 666 455
Cheptel	0	11 250
Installations. Technique. Matériel et outillage industriel	278 094 122	255 351 167
Matériels de Transport	26 052 862	20 073 986
Installation générale, agencement et aménagement	67 406 061	64 892 771

Equipement de bureau	12 698 265	11 855 861
Matériels d'emballages	13 101 552	11 850 411
Petit matériel d'exploitation	5 285 567	3 801 407
Autres immobilisations corporelles	42 544 468	10 050 539
Immobilisations à statut juridique particulier	11 994 591	11 994 592
Immobilisations en cours	84 065 567	46 832 727
<b>Total</b>	<b>714 060 957</b>	<b>596 607 303</b>
Amortissement	-331 276 006	-300 845 933
<b>Total net</b>	<b>382 784 951</b>	<b>295 761 370</b>

**Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2008 à 44 700 094 DT contre 34 619 738 DT au 31 décembre 2007.

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Titres de participation	10 021 412	9 445 110
Titres mis en équivalence	24 423 534	21 205 401
Prêts	5 407 565	1 859 685
Dépôts et cautionnements	2 482 270	1 612 190
Autres immobilisations financières*	4 424 622	3 908 750
<b>Total brut</b>	<b>46 759 404</b>	<b>38 031 136</b>
Provisions	-2 059 310	-3 411 398
<b>Total net</b>	<b>44 700 094</b>	<b>34 619 738</b>

\*Il s'agit essentiellement de placement de billets de trésorerie à plus d'un an.

**3-1 Titres de participation :**

Le solde brute du compte titres de participation au 31 décembre 2008 se détaille comme suit :

Titres	Valeur 2008	Valeur 2007
ACM	500 000	500 000
AFFICHE TUNISIE	70 000	70 000
ASTER	0	50 000
AMEN SICAR	199 900	0
B.T.S	45 500	46 500
COMEZ	0	400
COZAM	0	100
Banque populaire	184	0
CHAHAD	26 400	26 400
ELIOS LOCALISATION (consolidée en 2008)	0	40 000
CM LASER	75 000	0
COM PRO AGRI	10 000	10 000
CONSORTIUM TUNISIEN DES COMPOSANTS AUTOMOBILE	12 500	12 500
DAOUJINE BOUZNIKA	185 445	176 209
F3T	160 000	160 000
FIT	20 000	20 000
I.C.C	2 096 696	2 096 696
LA MARINA	200 000	200 000
LARIA INTERNATIONALE (acquisition 2008)	4 179 820	0
SOCIETE MARITIME AMIRA (consolidée en 2008)	0	1 899 300
SOCIETE AGRI-SERVICES(acquisition 2008)	0	659 000
MAGASIN GENERAL	881 838	846 397
MAILLE MODE	26 250	26 250
NEGOCIM	26 000	26 000

NUTRISTAR INT.	43 886	43 886
O'CLAIRE	7 500	0
OXYMETAL	1 247 308	1 208 862
ORCADE CORPORATION(acquisition 2008)	0	392 783
PART AM ATLAS (acquisition 2008)	59 220	0
SICAB	50 000	50 000
STE JOYPE TUNISIE (consolidée en 2008)	0	210 000
SICAR AMEN	135 966	504 000
STE TUNISIENNE ALIMENTAIRE DU SAHEL	0	12 000
SUD PACK (acquisition 2008)	500 000	0
technopole technologie de Sfax	50 000	50 000
TUNICODE	12 000	12 000
UNIFACTOR	200 000	200 000
TOTAL TITRE DETENUS SUR SOCIETE HORS GROUPE	<b>11 021 412</b>	<b>9 549 283</b>
VERSEMENTS RESTANT À EFFECTUER SUR LES PARTICIPATIONS	<b>-1 000 000</b>	<b>-104 173</b>
<b>Total général</b>	<b>10 021 412</b>	<b>9 445 110</b>

3-2 Titres mis en équivalence :

Au 31.12.2008, les titres mis en équivalence totalisent la somme de 24 423 534 DT et se détaillent comme suit :

Société	QUOTE PART DANS LES RESERVES 2008	QUOTE PART DANS LES RESERVES 2007
Med Invest Company	13 042 844	14 439 253
METAL GAN	232 064	631 897
TEC MMP	10 901 871	6 134 251
Dealer	246 755	0
<b>TOTAL</b>	<b>24 423 534</b>	<b>21 205 401</b>

**Note 4 : Autres actifs non courants :**

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2008 comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Frais préliminaires	1 719 177	1 609 017
Charges à répartir	2 003 728	3 021 154
<b>TOTAL</b>	<b>3 722 905</b>	<b>4 630 170</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2008 à 276 258 908 DT contre 186 838 236DT en 2007:

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Matières premières	173 379 338	102 948 961
Fournitures et consommables	5 710 060	4 217 759
Travaux en cours	12 527 179	13 317 188
Produits finis	56 223 131	41 873 126
Stock de marchandises	33 483 705	26 575 229
<b>Total</b>	<b>281 323 413</b>	<b>188 932 263</b>
Provision sur stocks	-5 064 505	-2 094 027
<b>Total net</b>	<b>276 258 908</b>	<b>186 838 236</b>

**Note 6 : Clients et comptes rattachés :**

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2008 à 145 178 938 DT contre 122 510 946 DT en 2007 :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Clients	94 056 353	82 526 003

Clients effets à recevoir	24 397 304	20 893 309
Clients étrangers	47 450 910	40 206 610
Clients produits non encore facturés	0	8 850
<b>Total</b>	<b>165 904 567</b>	<b>143 634 772</b>
Provisions clients	-20 725 629	-21 123 825
<b>Total net</b>	<b>145 178 938</b>	<b>122 510 947</b>

**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2008, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Avances au personnel	43 080	950
Impôts et taxes	48 378 566	42 536 426
Débiteurs divers	17 696 632	4 642 235
Comptes de régularisations	19 709 043	17 408 230
Créances sur les actionnaires hors groupe/augmentations de capital réalisées en 2008	0	46 060 984
Associés opérations sur capital	0	9 041 546
<b>TOTAL</b>	<b>85 827 322</b>	<b>119 690 371</b>

**Note 8 : Placements et autres actifs financiers :**

Au 31 décembre 2008, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Échéances courantes sur prêts	0	4 283
Placements courants	7 812 498	26 200 136
Placement billet de trésorerie	8 750 000	1 670 000
Provision	-1 316 497	-954 474
<b>TOTAL</b>	<b>15 246 000</b>	<b>26 919 945</b>

**Note 9 : Liquidités et équivalents de liquidités :**

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2008 un montant de 55 379 115 DT contre 11 995 948 DT au 31 décembre 2007 et s'analyse comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Effets à l'encaissement et l'escompte	5 371 669	4 400 280
Banques	49 675 646	7 289 602
Caisses	331 799	306 067
<b>TOTAL</b>	<b>55 379 115</b>	<b>11 995 948</b>

**III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES, INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS****Note 10 : Capitaux propres groupes:**

Les capitaux propres groupe et hors groupe se présentent comme suit :

<b>Libelle</b>	<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>Solde au 31/12/2007</b>
Capital social	166 670 000	150 000 000
Réserves consolidés	141 357 478	24 808 570
Résultats consolidés	68 282 808	52 381 737
<b>TOTAL</b>	<b>376 310 286</b>	<b>227 190 307</b>

A la date du 31 Décembre 2008, le capital social du groupe s'élève à 166 670 000 DT correspondant au capital de la société mère POULINA GROUP HOLDING. Composé de 166 670 000 action d'une valeur nominale de 1 DT chacune

Le capital social de la société PGH, à la constitution, s'élevant à 150 000 000 DT représente des apports en nature sous forme d'actions ou de parts sociales de 72 sociétés du groupe POULINA.

Une augmentation du capital de PGH est réalisée par appel public à l'épargne et souscription de 16 670 000 actions de 1 DT chacune avec une prime d'émission de 4,950 par action, dégageant ainsi un flux de trésorerie de 99 186 500 DT.

#### **TABLEAUX DE PASSAGE**

Les tableaux de passage des capitaux propres comptables aux capitaux consolidés, ainsi que le tableau de passage du résultat comptable au résultat consolidé sont présentés ci-dessous :



**Société PGH SA**  
**TABLEAU DE PASSAGE DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES AUX CAPITAUX CONSOLIDES**  
**(En Dinars Tunisiens)**

	COMPTABILITE INDIVIDUELLE		RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION									Soldes consolidés				
SOCIETE	Capital	Réserves	Dividendes Groupe	Marges /stock initial	Provisions antérieures sur titres	Bad will et Amortis. Good will	plus+ TP	Ajustement du Capital non appelé	Impôts sur Subvention	Ajustement des provisions sur clients	Impact des titres mis en équivalence	Capital & Réserves retraités	Titres groupe	Capital	Réserves consolidés	Réserves des Minoritaires
PGH	166 670 000	82 516 500										249 186 500	172 817 700	166 670 000	-90 301 200	0
AGRO BUSINESS	36 000 000	9 833 581	217 451	-15 107	2 149 708	7 269	-599 649	-20 000 000			-250 747	27 342 506	57 304 166		-29 960 994	-666
ASTER INF	2 240 000	-1 249 301		-464			0					990 235	300 000		690 206	29
ASTER TRAINING	145 000	191 904										336 904	200 000		136 892	12
GAN	40 218 000	-17 774 309		-13 284	137 444		0		-5 196	-1 211 589	142 397	21 493 462	4 088 034		17 405 377	51
GPL	1 500 000	-352 621		-861								1 146 518			1 146 481	37
IND TECH	50 300 000	356 494	513 146	-3 324	362 039		0	-45 000 000				6 528 355	58 335 507		-51 807 069	-82
PAF	23 215 450	1 236 369	282 500	-74 277	1 650 000	36 347	-1 824 309		-1 897			24 520 183	16 861 622		7 658 532	29
POULINA BATIMENT	7 000 000	0										7 000 000			4 181 642	2 818 358
TRANSPPOOL	1 631 000	693 638		35			0					2 324 673	2 786 196		-461 372	-151
ROMULUS	100 000	93 320										193 320			192 159	1 161
PPM	5 000 000	451 515		0								5 451 515			3 270 898	2 180 617
POULINA TRADING	150 000	370										150 370			150 366	3
MEDWOODS	2 500 000	9 495										2 509 495			2 509 441	54
MBG	11 700 000	1 380 715		-12 694					-2 892			13 065 128	3 697 931		9 366 775	422
IBP	300 000	655 503	76 000	160								1 031 664	1 832 468		-799 458	-1 346
ELIOS	100 000	10 397										110 397			44 158	66 239
POOLSIDER	2 050 000	0										2 050 000			2 049 997	3
GIPA	29 060 000	-1 677 504		-256 723		-76 992	-1 067 109					25 981 672	7 635 104		18 345 962	606
JOYPE TUNISIE	300 000	-193 904										106 096			74 267	31 829
CLARIANT	400 000	173 960										573 960			573 043	917
MED OIL	32 260 000	-9 854 333						2 500 000				24 905 667			24 905 069	598
SOKAPO	11 300 000	-1 299 319							0			10 000 681			9 292 495	708 186
	COMPTABILITE INDIVIDUELLE		RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION									Soldes consolidés				

<u>SOCIETE</u>	<u>Capital</u>	<u>Réserves</u>	<u>Dividendes Groupe</u>	<u>Marges /stock initial</u>	<u>Provisions antérieures sur titres</u>	<u>Bad Will et Amortis. Good Will</u>	<u>plus+ TP</u>	<u>Ajustement du Capital non appelé</u>	<u>Impôts sur Subvention</u>	<u>Ajustement des provisions sur clients</u>	<u>Impact des titres mis en équivalence</u>	<u>Capital &amp; Réserves retraités</u>	<u>Titres groupe</u>	<u>Capital</u>	<u>Réserves consolidés</u>	<u>Réserves des Minoritaires</u>
ALMES	18 600 000	2 278 178		-85 183	528 417	-2 142	11 912 605		-13 440			33 218 434	3 809 222		29 401 679	7 533
CEDRIA	1 400 000	262 681		-1 312	980 700		2 717 124		-1 203			5 357 991	1 636 318		3 720 329	1 344
DICK	18 000 000	17 782 882	718 584	-293 531			0		-2 771			36 205 163	20 794 888		15 409 896	379
EL JINENE	2 380 000	-71 482		-1 436					0			2 307 082	52 500		2 254 556	26
ENNAJEH	1 450 000	5 442 421	1 985 180	-27 319	5 800		0					8 856 082	10 250 037		-1 393 942	-12
ESSANAOUBER	1 500 000	-654 778		-6 873								838 348	536 950		298 001	3 397
MAZRAA	14 500 000	10 679 711	1 819 042	-542 389	800 976		0		-67 494			27 189 845	12 523 475		14 468 840	197 530
OASIS	2 640 000	12 723 517	3 977 187	7 434	6 400		0					19 354 538	15 896 084		3 458 344	111
POULINA	6 000 000	2 989 107	8 318 328	-7 862	128 600		0					17 428 172	35 811 318		-18 382 931	-214
SABA	8 600 000	5 363 794	31 129	-139 773	178 085		0		-532			14 032 704	784 712		13 137 804	110 187
SAOUEF	18 500 000	1 239 454		-161 185					-1 168			19 577 102	299 868		19 276 703	531
SELMA	2 003 000	4 765 525	1 856 811	0			0					8 625 336	8 304 551		320 782	3
SNA	26 500 000	401 643	15 000	-102 848	1 016 075		5 567 048		-12 952			33 383 967	4 626 348		28 736 900	20 719
YASMINE	3 388 000	353 216		-94 200					-140			3 646 876	289 925		3 323 818	33 133
SOZAM	1 850 000	9 286 271	3 354 205	-12 561	6 400		0					14 484 315	14 721 074		-236 750	-9
SIDI OTHMAN	1 645 000	1 006 630		-108 250					-58			2 543 322	299 868		2 242 630	824
PROMETAL +	10 000	193 220					0					203 220			121 932	81 288
SCI	1 600 000	1 527 665										3 127 665			2 721 066	406 599
ETTAAMIR	4 421 000	4 892 708					0					9 313 708	430 000		8 439 483	444 226
ETTAAMIR NEGOCE	210 000	0										210 000			190 574	19 426
CARTHAGO	58 000 000	13 391 852		-89 316		362 700	10 553 190	-12 439 800	-1 621			69 777 006	7 812 967		61 962 910	1 128
AMIRA	1 900 000	-4 963 455										-3 063 455			-3 060 848	-2 607
EZZEHIA	9 000 000	8 526	4 764 582	-2 162			-7 968 366					5 802 580	44 066 271		-38 263 436	-255
MAGHREB INDUSTRIE	56 000	1 754 081		-14 811								1 795 270	378 170		1 415 559	1 542
STEO	380 000	-285 214		0								94 786			94 692	94
FMA	240 000	299 528		0								539 528	118 000		421 182	346
UNIPACK	42 000 000	10 333 195	209 720	-2 018	300 000		13 023 223	-20 750 000	-5 855		368 633	45 476 897	51 710 997		-6 231 399	-2 700
PROINJECT	6 000 000	197 369		-140								6 197 229			6 194 591	2 638
TECHNOFLEX	11 000 000	82 425		0								11 082 425			11 077 277	5 148
T'PAP	35 000 000	81 965		-15 335								35 066 630			35 050 741	15 890
LE PASSAGE	534 300	2 121 886	2 909 720	-110 838			-2 398 979					3 056 088	17 616 990		-14 544 551	-16 351
	<b>COMPTABILITE INDIVIDUELLE</b>															
															<b>RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION</b>	
																<b>Soldes consolidés</b>

<u>SOCIETE</u>	<u>Capital</u>	<u>Réserves</u>	<u>Dividendes Groupe</u>	<u>Marges /stock initial</u>	<u>Provisions antérieures sur titres</u>	<u>Bad Will et Amortis. Good Will</u>	<u>plus- TP</u>	<u>Ajustement du Capital non appelé</u>	<u>Impôts sur Subvention</u>	<u>Ajustement des provisions sur clients</u>	<u>Impact des titres mis en équivalence</u>	<u>Capital &amp; Réserves retraités</u>	<u>Titres groupe</u>	<u>Capital</u>	<u>Réserves consolidés</u>	<u>Réserves des Minoritaires</u>
ORCADE NEGOCE	176 450	7 784		0								184 234			179 561	4 674
Technique d'Emballage en Carton Lybie	8 324 638	0										8 324 638			7 681 826	642 812
Sahel Lebda de Prod. Mat. de Const	10 519 000	-815 653										9 703 347			5 045 648	4 657 698
KELY DISTRIBUTION	73 636	-131 227										-57 591			-57 446	-145
CARVEN	7 450 768	-3 272 003									55 758	4 234 523	1 082 203		2 421 165	731 155
COPAV	1 022 832	-452 877										569 955	71 705		193 026	305 224
FERDAOUES	1 139 539	-275 423										864 116			366 592	497 525
MECAWAYS	1 439 422	-186 931			607 497							1 859 988	1 638 097		215 638	6 254
IDEAL CERAMIC	1 851 000	0										1 851 000			1 109 066	741 934
Tripolie Pour la Prod. des Aliments	1 998 610	0										1 998 610			818 881	1 179 729
Ste Agro-Indust ESMIRALDA	6 833 559	-572 267										6 261 292	5 424 189		835 947	1 156
STE GENERALE NOUHOUD	2 452 982	0										2 452 982			2 410 528	42 455
Selja Lisinaat Elmothalajat	4 312 790	-2 196 892										2 115 898			1 034 171	1 081 727
Ideal Industrie de l'Est	903 288	0										903 288			902 289	999
Africaine de Transformation de Métaux	3 997 220	-1 897 856										2 099 364			2 099 356	7
AVIPACK	50 000	0										50 000			49 971	29
Société d'équipement	2 050 000	-68 665										1 981 335			1 981 329	6
STAS	15 000	51 428										66 428			53 135	13 293
ORCADE CORPORATION	457 155	2 881 056										3 338 211			1 905 372	1 432 839
AGRI SERVICES	1 000 000	-968 364										31 636			26 179	5 457
ATHENE FINANCES	1 817 031	0										1 817 031			1 795 150	21 881
<b>TOTAL</b>	<b>781 331 671</b>	<b>160 789 100</b>	<b>31 048 585</b>	<b>-2 188 445</b>	<b>8 858 140</b>	<b>327 183</b>	<b>29 914 778</b>	<b>-95 689 800</b>	<b>-117 219</b>	<b>-1 211 589</b>	<b>316 041</b>	<b>913 378 444</b>	<b>586 845 457</b>	<b>166 670 000</b>	<b>141 357 478</b>	<b>18 505 509</b>

**Société PGH SA**  
**TABLEAU DE PASSAGE DU RESULTAT COMPTABLE AU RESULTAT CONSOLIDE**  
**(En Dinars Tunisiens)**

Retraitements															
SOCIETE	Résultat comptable	Dividendes	Stock initial	Stock final	Provisions sur titres groupe	Amortis. Good Will	plus± cession TP groupe	Marge sur immobilisations	Plus values sur immobilisations	Ajustement des provisions sur clients	Impact des titres mis en équivalence	Total	Résultat retraité	Résultat consolidé	Résultat des Minoritaires
PGH	3 806											0	3 806	3 806	0
AGRO BUSINESS	-1 408 533	-217 451	20 705	-7 588	-1 908 363	0	2 584 864	-6 092			-1 396 409	-930 334	-2 338 867	-2 338 815	-52
ASTER INF	540 558		758	-1 631			-8 656	-146 921				-156 450	384 108	384 092	16
ASTER TRAINING	190 936							-160				-160	190 776	190 759	17
GAN	6 479 144		11 420	-22 731	781 100		102 383	-271 060	-1 188 758	1 211 589	-889 333	-265 389	6 213 754	6 213 736	18
GPL	-830 025		213 152	-29 248								183 904	-646 121	-646 100	-21
IND TECH	-2 339 176	-513 146	886	-557	0		645 389	-32 349	-120			100 102	-2 239 074	-2 239 070	-4
PAF	2 176 737	-282 500	4 837	-80 013	-1 650 000	0	1 901 279	-6 462				-112 858	2 063 879	2 063 871	8
POULINA BATIMENT	1 430 745			-1 680 000								-1 680 000	-249 255	-148 899	-100 356
TRANSPPOOL	-196 791		191	-389			813 238		-14 000			799 039	602 249	602 051	197
ROMULUS	12 959											0	12 959	12 881	78
PPM	-811 897		237	-115 392				-24 549				-139 703	-951 600	-570 958	-380 642
POULINA TRADING	51 984											0	51 984	51 983	1
MEDWOODS	28 011											0	28 011	28 011	1
MBG	3 640 837		74 284	-99 243				-332 958				-357 917	3 282 920	3 282 772	148
IBP	194 212	-76 000	7 967					-67 038				-135 070	59 142	59 043	99
ELIOS	72 189							-2 051				-2 051	70 138	28 054	42 083
POOLSIDER	67 062											0	67 062	67 062	0
GIPA	-4 983 234		78 089	-9 556		-203 637	42 675		0			-92 429	-5 075 663	-5 075 496	-168
JOYPE TUNISIE	-10 949											0	-10 949	-7 664	-3 285
CLARIANT	59 389								-18 000			-18 000	41 389	41 323	66
MED OIL	-234 245			-15 761					0			-15 761	-250 005	-249 999	-6
SOKAPO	-1 406 485			-262								-262	-1 406 747	-1 307 130	-99 617
ALMES	20 109 773		383 626	-208 354	0	-43 441	-6 286 828		-4 964 193			-11 119 190	8 990 583	8 988 280	2 303
CEDRIA	6 468 895		17 707	-10 046	0		-341 944					-334 283	6 134 612	6 132 397	2 215
Retraitements															

SOCIETE	Résultat comptable	Dividendes	Stock initial	Stock final	Provisions sur titres groupe	Amortis. Good Will	plus± cession TP groupe	Marge sur immobilisations	Plus values sur immobilisations	Ajustement des provisions sur clients	Impact des titres mis en équivalence	Total	Résultat retraité	Résultat consolidé	Résultat des Minoritaires
DICK	10 552 414	-718 584	91 010	-29 720			-622 655					-1 279 949	9 272 465	9 272 237	228
EL JINENE	30 832		417	-499								-82	30 750	30 749	0
ENNAJEH	3 875 669	-1 985 180	223	-2 425	0		-1 339 376					-3 326 759	548 911	548 906	5
ESSANAOUBER	435 186		0	-18								-18	435 169	430 263	4 905
MAZRAA	9 265 992	-1 819 042	18 236	-12 517	-594 423		-1 946 864		-16 000			-4 370 611	4 895 381	4 829 449	65 932
OASIS	8 187 107	-3 977 187	42 447	-22 126	0		-4 193 488					-8 150 353	36 753	36 752	1
POULINA	16 199 485	-8 318 328	296	-194	0		-9 286 961	-9 592	-10 000			-17 624 779	-1 425 294	-1 425 278	-17
SABA	3 477 247	-31 129	90 548	-60 848	-65 435		164 083					97 219	3 574 466	3 544 736	29 730
SAOUFEF	-39 727		181 450	-87 164								94 286	54 560	54 558	2
SELMA	3 375 218	-1 856 811	20	-12			-1 709 377					-3 566 180	-190 962	-190 961	-2
SNA	18 658 062	-15 000	581 722	-285 077	0		-6 128 193		-23 773			-5 870 321	12 787 742	12 778 528	9 213
YASMINE	-640 573		76 349	-31 992								44 357	-596 216	-590 331	-5 885
SOZAM	5 705 152	-3 354 205	12 600	-10 388	0		-2 331 627	-1 578				-5 685 197	19 955	19 954	1
SIDI OTHMAN	-111 417		72 499	-35 520								36 979	-74 439	-74 411	-27
PROMETAL +	141 250						-1 108					-1 108	140 143	84 085	56 057
SCI	-139 160			-1 613								-1 613	-140 773	-122 472	-18 301
ETTAAMIR	5 934 719						-156 177	-468 498				-624 675	5 310 043	5 044 517	265 526
ETTAAMIR NEGOCE	6 321											0	6 321	5 736	585
CARTHAGO	13 557 466		2 338	-623		-4 406	-112 060	-1 020				-115 771	13 441 695	13 441 450	245
AMIRA	630 679											0	630 679	630 142	537
EZZEHIA	5 942 457	-4 764 582	0				-2 472 764					-7 237 346	-1 294 889	-1 294 880	-9
MAGHREB INDUSTRIE	2 493 603		2 868									2 868	2 496 472	2 493 756	2 716
STEO	-67 253		0									0	-67 253	-67 186	-67
FMA	110 094		11 943	-31								11 912	122 006	121 906	100
UNIPACK	5 045 281	-209 720	179 861	-404 572	-300 000		-424 152	-51 960			47 239	-1 163 304	3 881 977	3 880 295	1 682
PROINJECT	187 990		978	-7 590				-3 539	0			-10 151	177 840	177 764	76
TECHNOFLEX	-207 221		0	-3 410								-3 410	-210 631	-210 533	-98
TPAP	-250		0						0			0	-250	-250	0
LE PASSAGE	11 549 062	-2 909 720	8 780	-27 249			-10 376 591	-105 846				-13 410 626	-1 861 564	-1 859 473	-2 090
ORCADE NEGOCE	-13 581		0									0	-13 581	-13 237	-345
Technique d'Emballage en Carton Lybie	32 530											0	32 530	30 018	2 512

## Retraitements

SOCIETE	Résultat comptable	Dividendes	Stock initial	Stock final	Provisions sur titres groupe	Amortis. Good Will	plus± cession TP groupe	Marge sur immobilisations	Plus values sur immobilisations	Ajustement des provisions sur clients	Impact des titres mis en équivalence	Total	Résultat retraité	Résultat consolidé	Résultat des Minoritaires
---------	--------------------	------------	---------------	-------------	------------------------------	--------------------	-------------------------	---------------------------	---------------------------------	---------------------------------------	--------------------------------------	-------	-------------------	--------------------	---------------------------

Sahel Lebda de Product* Matériaux de Construction	634 670										0	634 670	330 023	304 648	
KELY DISTRIBUTION	37 923										0	37 923	37 827	95	
CARVEN	473 907								30 772	30 772	504 679	387 623	117 056		
COPAV	-109 891									0	-109 891	-42 573	-67 318		
FERDAOUES	31 812									0	31 812	13 496	18 316		
MECAWAYS	-94 630			0						0	-94 630	-91 963	-2 667		
IDEAL CERAMIC	0									0	0	0	0		
Tripoli Pour la Production des Aliments	-23 624									0	-23 624	-9 679	-13 945		
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	431 461									0	431 461	430 865	596		
STE GENERALE NOUHOUD	-52 926									0	-52 926	-52 010	-916		
Selja Lisinaat Elmothalajat	0									0	0	0	0		
Idéal Industrie de l'Est Africaine de Transformation de Métaux	0									0	0	0	0		
AVIPACK	8 243			-524						-524	7 720	7 715	4		
Société d'équipement	-4 962									0	-4 962	-4 962	0		
STAS	12 735									0	12 735	10 186	2 548		
ORCADE CORPORATION	130 211									0	130 211	74 321	55 889		
AGRI SERVICES	-983									0	-983	-814	-170		
ATHENE FINANCES	20 216									0	20 216	19 973	243		
<b>TOTAL</b>	<b>154 974 701</b>	<b>-31 048 585</b>	<b>2 188 445</b>	<b>-3 304 881</b>	<b>-3 737 122</b>	<b>-251 485</b>	<b>-41 484 911</b>	<b>-1 531 673</b>	<b>-6 234 843</b>	<b>1 211 589</b>	<b>-2 207 731</b>	<b>-86 401 198</b>	<b>68 573 503</b>	<b>68 282 808</b>	<b>290 695</b>

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 18 796 204 DT au 31 décembre 2008 contre un solde de 17 030 803 DT au 31 décembre 2007. Ils s'analysent comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Part des minoritaires dans les réserves	18 505 509	15 927 160
Part des minoritaires dans le résultat	290 695	1 103 643
<b>TOTAL</b>	<b>18 796 204</b>	<b>17 030 803</b>

**Note 12 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2008, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Emprunts	188 182 286	100 884 935
Autres passifs financiers	4 038 977	3 888 214
Provisions pour risques et charges	3 488 432	1 873 049
<b>TOTAL</b>	<b>195 709 694</b>	<b>106 646 198</b>

**Note 13 : Fournisseurs et comptes rattachés :**

Le solde de cette rubrique a atteint 134 048 885 DT au 31 décembre 2008 contre un solde de 135 048 692 DT au 31 décembre 2007. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Fournisseurs locaux	77 561 686	60 322 490
Fournisseurs effets à payer	28 649 496	30 053 801
Fournisseurs étrangers	23 413 360	41 314 910
Fournisseurs factures non parvenues	5 140 584	4 015 210
Fournisseurs avances et acomptes	-563 241	-657 719
<b>TOTAL</b>	<b>134 201 885</b>	<b>135 048 692</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2008, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Clients avances et acomptes	2 421 958	2 886 578
Comptes personnels	1 057 615	871 750
Impôts et taxes	4 160 444	14 605 325
Groupe et associés	555 421	1 152 768
Créditeurs divers	30 803 267	17 725 538
Dettes nettes sur acquisitions/cessions d'actions dans le cadre des opérations de restructuration du groupe PGH	0	140 344 043
Solde plus et moins values sur opérations de restructuration	0	18 593 825
Provisions courantes pour risques et charges	1 051 437	1 079 744
<b>Total net</b>	<b>40 050 142</b>	<b>197 259 571</b>

**Note 15 : Concours bancaires et autres passifs financiers :**

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Échéance à moins d'un an sur emprunts	37 623 122	26 146 802
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	159 321 496	76 212 008
Découverts bancaires	52 443 516	23 180 633
<b>TOTAL</b>	<b>249 388 133</b>	<b>125 539 442</b>

**III. 4. ETAT DE RESULTAT :****Note 16 : Revenus :**

Les revenus du groupe se détaillent au 31 décembre 2008 comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Vente des produits finis	721 184 804	619 853 740
Prestations de services	24 870 077	21 429 798
Produit des activités annexes	39 102 830	29 058 237
Vente de marchandises	158 163 422	163 494 830
Remises accordées	-13 828 511	-10 879 161
<b>TOTAL</b>	<b>929 492 622</b>	<b>822 957 444</b>

**Note 17 : Autres produits d'exploitation :**

Les autres produits d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2008 comme suit

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Quote part subvention d'investissement dans le résultat	1 368 415	1 804 540
Subventions d'exploitation	2 151 768	1 565 404
Autres produits d'exploitation	584 454	74 829
<b>TOTAL</b>	<b>4 104 637</b>	<b>3 444 773</b>

**Note 18 : Autres charges d'exploitation :**

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2008 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007
Achat non stocké de fournitures	21 643 581	17 741 272
Services extérieurs	38 279 310	37 223 595
Autres services extérieurs	48 637 720	40 965 326
Charges divers ordinaires	540 909	468 272
Impôts et taxes	2 646 865	1 968 455
<b>TOTAL</b>	<b>111 748 385</b>	<b>98 366 920</b>

**Note 19 : Charges financières nettes:**

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2008 comme suit :

Libelle	Solde au 31/12/2008	Solde au 31/12/2007



Charges d'intérêts	31 785 885	17 528 718
Produits financiers	-3 878 244	-800 888
Perte de change	5 678 828	3 348 234
Gain de change	-6 055 289	-2 779 080
Autres charges financières	0	1 093 765
<b>TOTAL</b>	<b>27 531 179</b>	<b>18 390 749</b>

**Note 20: Quote part des titres mis en équivalence**

Société	QUOTE PART DANS LE RESULTAT
Med Invest Company	-1 396 409
METAL GAN	-889 333
TEC MMP	47 239
Dealer	30 772
<b>TOTAL</b>	<b>-2 207 731</b>

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**Avis d'auditeurs indépendants**  
**Etats financiers consolidés**  
**Exercice clos au 31 Décembre 2008**

Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport d'audit légal des états financiers de la société POULINA GROUP HOLDING relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

**1. Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers**

Nous avons audité les états financiers de la société POULINA GROUP HOLDING arrêtés au 31 décembre 2008. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**2. Responsabilité de l'auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

**3. Opinion sur les états financiers consolidés**

A notre avis, les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de « POULINA GROUP HOLDING », ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis le 25 Avril 2009

Salah Meziou

Mohamed Fessi