

CAP OBLIG SICAV

CAP OBLIG SICAV publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2013 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du **15 mai 2014**. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes AMC Ernst & Young représenté par Mr. Fehmi LAOURINE

BILAN ARRETE au 31-12-2013

(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
<u>ACTIF</u>			
AC1 - Portefeuille titres	3.1	19 414 947	19 365 400
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		744 850	344 809
Obligations et valeurs assimilées		18 583 087	18 863 019
Autres valeurs		87 010	157 572
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		4 878 681	4 864 083
Placements monétaires	3.3	4 520 278	4 428 224
Disponibilités		358 403	435 859
Total Actif		24 293 628	24 229 483
<u>PASSIF</u>			
PA1 - Opérateurs créditeurs	3.5	18 654	18 907
PA2 - Autres créditeurs divers	3.6	5 139	5 192
Total Passif		23 793	24 099
<u>ACTIF NET</u>			
CP1 - Capital	3.7	23 359 954	23 328 608
CP2 - Sommes distribuables	3.8	909 881	876 776
Sommes distribuables des exercices antérieurs		53	55
Sommes distribuables de l'exercice		909 828	876 721
Actif Net		24 269 835	24 205 384
Total Passif et Actif Net		24 293 628	24 229 483

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2013 au 31-12-2013
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31-12-13	Exercice clos le 31-12-12
PR1 - Revenus du portefeuille titres	3.2	1 017 814	995 331
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 012 022	987 981
Revenus des autres valeurs		5 792	7 350
PR2 - Revenus des placements monétaires	3.4	149 665	230 683
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 167 479	1 226 014
CH1 - Charges de gestion des placements	3.6	(216 153)	(233 667)
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		951 326	992 347
CH2 - Autres charges	3.7	(27 373)	(29 437)
RESULTAT D'EXPLOITATION		923 953	962 910
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation		(14 125)	(86 189)
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		909 828	876 721
PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		14 125	86 189
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		9 466	-
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		16 078	(15 092)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		949 497	947 818

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2013 au 31-12-2013
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
AN1 - <u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u>	949 497	947 818
Résultat d'exploitation	923 953	962 910
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	9 466	-
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	16 078	(15 092)
AN2 - <u>Distribution de dividendes</u>	(830 326)	(968 561)
AN3 - <u>Transactions sur le capital</u>	(54 720)	(4 812 088)
a / Souscriptions	57 171 876	43 842 984
Capital	55 790 559	42 795 403
Régularisation des sommes non distribuables	18 809	(31 296)
Régularisation des sommes distribuables	1 362 508	1 078 877
b / Rachats	(57 226 596)	(48 655 072)
Capital	(55 783 646)	(47 386 837)
Régularisation des sommes non distribuables	(19 921)	31 785
Régularisation des sommes distribuables	(1 423 029)	(1 300 020)
Variation de l'actif net	64 451	(4 832 831)
AN4 - <u>Actif net</u>		
Début de période	24 205 384	29 038 215
Fin de période	24 269 835	24 205 384
AN5 - <u>Nombre d'actions</u>		
Début de période	232 861	278 663
Fin de période	232 930	232 861
Valeur liquidative	104,194	103,948
AN6 - Taux de rendement annualisé	3,86%	3,55%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS

Au 31 décembre 2013

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-13 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des 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 placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admises à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à la valeur de marché du 31-12-2013 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et en bons de trésor sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins-value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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 cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-2013 de titres OPCVM, d'obligations, de bons de trésor assimilables et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2013 à 19 414 947 DT et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2013	% de l'actif net
<u>Titre OPCVM</u>	6 883	735 384	744 850	3,07%
SANADETT SICAV	6 883	735 384	744 850	3,07%
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>	127 000	18 066 225	18 583 087	76,57%
Emprunts d'Etat	10 000	9 913 000	10 238 961	42,19%
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 247 697	33,98%
BTA MARS 2019 5,5%	2 000	1 919 900	1 991 264	8,20%
Obligations de sociétés	117 000	8 153 225	8 344 126	34,38%
ATB 2007-1	3 000	187 500	192 749	0,79%
ATL 2010-1	10 000	400 000	406 672	1,68%
ATL 2010-2	5 000	400 000	400 096	1,65%
ATL 2013-2	8 000	800 000	805 933	3,32%
BTE 2010-1	2 000	140 000	141 701	0,58%
BTK 2012-1	15 000	1 285 725	1 294 065	5,33%
CIL 2010/1	9 000	360 000	366 422	1,51%
CIL 2010/2	2 000	80 000	80 557	0,33%
CIL 2012/1	2 500	200 000	207 286	0,85%
CIL 2012/2	5 000	500 000	522 296	2,15%
CIL 2013/1	2 000	200 000	200 826	0,83%
ELW 2010	20 000	1 200 000	1 251 024	5,15%
HL 2010/1	3 000	120 000	122 719	0,51%
HL 2010/2	2 000	80 000	80 344	0,33%
MODERN LEASING 2012	5 000	500 000	522 580	2,15%
SIHM 2008	3 000	120 000	121 870	0,50%
STM2007	5 000	100 000	101 452	0,42%
TL 2012-2	7 000	700 000	733 925	3,02%
UIB 2009-1	2 500	200 000	204 308	0,84%
UIB 2011-1	1 000	80 000	81 241	0,33%
UNIFACTOR 2013	5 000	500 000	506 060	2,09%
<u>FCC</u>	200	86 493	87 010	0,36%
FCCBIAT-CREDIMMO2P2	200	86 493	87 010	0,36%
Total	134 083	18 888 102	19 414 947	80,00%

Le détail des mouvements intervenus au niveau du portefeuille titres au cours de l'exercice 2013 est le suivant :

Désignation du titre	Coût d'acquisition au 31-12-2012	Acquisition	Remboursement ou cession	Plus ou moins values réalisées
<u>Titre OPCVM</u>	344 809	3 264 792	2 874 217	16 078
SANADETT SICAV	344 809	3 264 792	2 874 217	16 078
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>	18 381 750	2 000 000	2 315 525	-
Emprunts d'Etat	9 913 000	-	-	-
BTA 07/2014 8.25	7 993 100	-	-	-
BTA MARS 2019 5,5%	1 919 900	-	-	-
Obligations de sociétés	8 468 750	2 000 000	2 315 525	-
AIL 2008	140 000	-	140 000	-
ATB 2007-1	206 250	-	18 750	-
ATL 2006/1	320 000	-	320 000	-
ATL 2008/1	100 000	-	100 000	-
ATL 2010-1	600 000	-	200 000	-
ATL 2010-2	500 000	-	100 000	-
ATL 2013-2	-	800 000	-	-
TL 2007-2	60 000	-	60 000	-
CIL 2008/1	190 000	-	190 000	-
BTE 2010-1	160 000	-	20 000	-
BTK 2012-1	1 500 000	-	214 275	-
CIL 2010/1	540 000	-	180 000	-
CIL 2010/2	120 000	-	40 000	-
CIL 2012/1	250 000	-	50 000	-
CIL 2012/2	-	500 000	-	-
CIL 2013/1	-	200 000	-	-
ELW 2010	1 600 000	-	400 000	-
HL 2010/1	180 000	-	60 000	-
HL 2010/2	120 000	-	40 000	-
MODERN LEASING 2012	500 000	-	-	-
SIHM 2008	180 000	-	60 000	-
STM2007	200 000	-	100 000	-
TL 2012-2	700 000	-	-	-
UIB 2009-1	212 500	-	12 500	-
UIB 2011-1	90 000	-	10 000	-
UNIFACTOR 2013	-	500 000	-	-
<u>FCC</u>	156 741	-	70 248	-
FCC BIAT-CREDIMMO2P2	156 741	-	70 248	-
Total	18 883 300	5 264 792	5 259 990	16 078

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres (des intérêts courus et/ou échus) pour la période allant du 01-01-2013 au 31-12-2013 totalisent 1 017 814 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
Revenus des obligations de sociétés	396 021	341 099
Revenus des Emprunts d'Etat	616 001	646 882
Revenus des FCC	5 792	7 350
Total	1 017 814	995 331

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31-12-2013 à 4 520 278 DT contre 4 428 224 DT au 31-12-2012. Le détail des placements monétaires à la date du 31-12-2013 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-2013	% actif net
<u>Placement à terme</u>	3 000 000	3 021 002	12,45%
PLT090114507	1 500 000	1 513 668	6,24%
PLT180214507	1 500 000	1 507 334	6,21%
<u>Certificats de dépôt</u>	1 498 551	1 499 276	6,18%
CD_435_10/01/14 ATB	499 517	499 566	2,06%
CD_435_04/01/14 ATB	499 517	499 855	2,06%
CD_435_04/01/14 ATB	499 517	499 855	2,06%
TOTAL	4 498 551	4 520 278	18,63%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 149 665 DT au 31-12-2013 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme au titre de l'exercice 2013.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
Revenus des placements à terme	149 665	167 392
Revenus des BTC	-	63 291
Total	149 665	230 683

3.5- Note sur les opérateurs créditeurs

Ce poste comprend la somme due par CAP OBLIG SIVCAV au gestionnaire COFIB CAPITAL FINANCE. Elle s'élève à 18 654 DT au 31-12-2013 contre 18 907 DT au 31-12-2012.

3.6- Note sur les autres créditeurs divers

Ce poste comprend les sommes au titre de la redevance du CMF, la TCL et la retenue à la source. Le détail de ce poste est le suivant :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
TCL	258	263
Retenue à la source	2 773	2 793
Redevance CMF	2 108	2 136
Total	5 139	5 192

3.7- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 64 451 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	31 345
Variation de la part Revenu	33 106
Variation de l'Actif Net	64 451

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2013 se détaillent ainsi :

Capital au 01-01-2013

Montant:	23 328 608
Nombre de titres:	232 861
Nombre d'actionnaires :	572

Souscriptions réalisées

Montant:	55 790 559
Nombre de titres émis:	556 889
Nombre d'actionnaires nouveaux :	497

Rachats effectués

Montant:	-55 783 646
Nombre de titres rachetés:	556 820
Nombre d'actionnaires sortant:	573

Capital au 31-12-2013

Montant:	23 335 522 *
Nombre de titres:	232 930
Nombre d'actionnaires :	496

(*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital au 01-01-2013. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01-01-2013 au 31-12-2013).

Ainsi la valeur du capital en fin d'exercice est déterminée comme suit:

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	23 335 522
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	9 466
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	16 078
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 112
Capital au 31-12-2013	23 359 954

3.8- Note sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31-12-2013 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2013	923 953	(14 125)	909 827
2012	962 910	(86 189)	876 721

3.9- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire. Le total de cette charge au titre de l'exercice 2013 s'élève à 216 153 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
Rémunération du gestionnaire	216 153	233 667
Total	216 153	233 667

Par ailleurs, il est à noter que la rémunération du dépositaire est à la charge du gestionnaire « COFIB CAPITAL FINANCE ».

3.10- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la charge TCL.

Désignation	Exercice clos le 31-12-2013	Exercice clos le 31-12-2012
Redevance CMF	24 423	26 402
TCL	2 950	3 035
Total	27 373	29 37

4- AUTRES INFORMATIONS

Données par actions	2013	2012
Revenus des placements	5,012	5,265
Charges de gestion des placements	(0,928)	(1,003)
Revenu net des placements	4,084	4,262
Autres charges	(0,117)	(0,127)
Résultat d'exploitation (1)	3,967	4,135
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,061)	(0,370)
Sommes distribuables de l'exercice	3,906	3,765
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,041	-
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0,069	(0,065)
Plus ou moins values sur titres et Frais de négociation (2)	0,110	(0,065)
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	4,076	4,070
Résultat non distribuable de l'exercice	0,110	(0,065)
Régularisation du résultat non distribuable	(0,005)	0,002
Sommes non distribuables de l'exercice	0,105	(0,063)
Distribution de dividendes	(3,765)	(3,960)
Valeur Liquidative	104,194	103,948

Ratios de gestion des placements	2013	2012
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,89%	0,89%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,73%	3,66%

5- TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75% hors taxes calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par CAP OBLIG SICAV au titre de l'exercice 2013 s'élève à 216 153 dinars.

6- EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 26/03/2014. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2013

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 11 Mars 2013, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2013, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

I. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers de CAP OBLIG SICAV, comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2013, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un actif net de 24 269 835 dinars, y compris des sommes distribuables de 909 881 dinars.

1. Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable 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 qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes

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 proviennent de fraudes ou résultent 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.

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

3. Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de CAP OBLIG SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Par ailleurs, nous avons aussi procédé à la vérification du respect des ratios prudentiels édictés par l'article 29 du code des OPCVM et l'article 02 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001. Au cours du premier et du deuxième trimestre de l'exercice 2013, l'actif de CAP OBLIG SICAV a été employé en des actions, des bons de trésor assimilables et en des emprunts obligataires à des taux se situant en dépassement de la limite de 80% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV. Cette situation a été régularisée au 31 décembre 2013.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

Tunis, le 04/04/2014

Le Commissaire Aux Comptes:

**AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE**

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2013

En application des dispositions de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

I. Conventions et opérations nouvellement réalisées

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas tenus informés de conventions et opérations nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

II. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas tenus informés de conventions, conclues au cours des exercices antérieurs, et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales.

III. Obligations et engagements de la société envers ses dirigeants

Votre Conseil d'Administration ne nous a pas informé d'obligations ni d'engagements de la société envers ses dirigeants

Tunis, le 04/04/2014

Le Commissaire Aux Comptes :

**AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE**