

Société Anonyme au capital de 100 000 000 de dinars divisé en 1 000 000 actions de nominal 100 dinars entièrement libérées

Siège social : 10 bis, Avenue Mohamed V - 1001 TUNIS-

R.C. : N° B 152691996

Tél. : 71 340 000 Fax : 71 343 106

La BTK est notée, sur l'échelle internationale, **BB+** à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 16 juin 2009

NOTE D'OPERATION RELATIVE A L'EMISSION ET L'ADMISSION AU MARCHE OBLIGATAIRE DE LA COTE DE LA BOURSE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « BTK 2009 »

de 50.000.000 de dinars émis par Appel Public à l'Epargne
Prix d'émission : 100 dinars

L'emprunt est réparti en quatre catégories, A, B, C et D comme suit :

Catégorie	Montant	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement annuel
A	5 millions de dinars	7 ans	TMM + 0,50%	Constant : 14,285 dinars à partir de la première année jusqu'à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année
B	10 millions de dinars	10 ans	TMM + 0,70%	Constant par 1/10 ^{ème}
C	30 millions de dinars	15 ans	TMM + 0,80%	Constant : 6,670 dinars à partir de la première année jusqu'à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année
D	5 millions de dinars	20 ans	5,85%	Constant par 1/20 ^{ème}

Notation de l'emprunt :

La présente émission a reçu la note « **BB+** » sur l'échelle internationale par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 11 janvier 2010

Visa du CMF n° **N°6.8.4./1.0./..** du **14.JAN.2010**..... donné en application de l'article 2 de la loi 94-117 du 14/11/1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Cette note d'opération a été établie 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.

Responsable de l'information

Monsieur Rabah AMMARI

Chef de la Division Pilotage des Ressources et Gestion Asset Liability management (ALM)

Tel. : 71 340 000 / Fax : 71 257 030 / Email : rabeh.ammari@btknet.com

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière « SCIF » - Intermédiaire en Bourse

11, rue Abderrahmen Azzam, Complexe Kheireddine Pacha, - 1073 Tunis Belvédère

Tél. : 71 908 655 - Fax : 71 909 417 - E-mail : scif@gnet.tn

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué de la présente note d'opération et du document de référence Banque Tuniso-Koweitienne 2009 enregistré par le CMF en date du **14.JAN.2010**..... sous le **N°0.0.1./1.0/** La présente note d'opération ainsi que le document de référence sont mis à la disposition du public auprès de la BTK - 10 bis, Avenue Mohamed V - 1001 TUNIS ; de la SCIF intermédiaire en bourse - 11, rue Abderrahmen Azzam, Complexe Kheireddine Pacha, - 1073 Tunis Belvédère et sur le site Internet du CMF www.cmf.org.tn

Janvier 2010

SOMMAIRE

FLASH EMPRUNT OBLIGATAIRE BTK 2009	3
CHAPITRE 1- RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION	7
1.1 - RESPONSABLE DE LA NOTE D'OPERATION	7
1.2 - ATTESTATION DU RESPONSABLE DE LA NOTE D'OPERATION	7
1.3 - ATTESTATION DE L'INTERMEDIAIRE EN BOURSE CHARGE DE L'OPERATION	7
1.4 - RESPONSABLE DE L'INFORMATION	7
CHAPITRE 2- RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EMISSION	8
2.1 - RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'EMISSION	8
2.1.1 - Décisions à l'origine de l'emprunt	8
2.1.2 - Renseignements relatifs à l'opération	8
2.1.3 - Période de souscriptions et de versements	8
2.1.4 - Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public	9
2.1.5 - But de l'émission	9
2.2 - CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS	9
2.2.1 - Nature, forme et délivrance des titres	9
2.2.2 - Prix de souscription et d'émission	9
2.2.3 - Date de jouissance en intérêts	9
2.2.4 - Date de règlement	10
2.2.5 - Taux d'intérêt	10
2.2.6 - Intérêts	10
2.2.7 - Amortissement et remboursement	11
2.2.7.1 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie A	13
2.2.7.2 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie B	14
2.2.7.3 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie C	14
2.2.7.4 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie D	15
2.2.8 - Prix de remboursement	17
2.2.9 - Paiement	17
2.2.10 - Marge actuarielle	17
2.2.11 - Taux de rendement actuariel	17
2.2.12 - Durée totale, durée de vie moyenne et duration de l'emprunt	17
2.2.12.1 - Durée totale	17
2.2.12.2 - Durée de vie moyenne	17
2.2.12.3 - Duration	18
2.2.13 - Notation	18
2.2.13.1 - Notation de l'emprunt	18
2.2.13.2 - Notation de la Banque	20
2.2.14 - Mode de placement	35
2.2.15 - Organisation de la représentation des obligataires	35
2.2.16 - Fiscalité des titres	35
2.3 - RENSEIGNEMENTS GENERAUX	35
2.3.1 - Etablissement chargé du service financier de l'emprunt	35
2.3.2 - Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires	35
2.3.3 - Marché des titres	35
2.3.4 - Prise en charge par la STICODEVAM	36
2.3.5 - Tribunaux compétents en cas de litige	36
BULLETIN DE SOUSCRIPTION	37

FLASH EMPRUNT OBLIGATAIRE BTK 2009

L'emprunt obligataire « BTK 2009 » est émis pour un montant de **50 000 000 de dinars** divisé en **500 000 obligations** de **100 dinars** de nominal.

L'emprunt est constitué de **quatre catégories** émises pour des durées respectives de **7, 10, 15 et 20 ans** à des **taux d'intérêt indexés sur le TMM** pour les **catégories A, B et C** et à **taux d'intérêt fixe** pour la **catégorie D**.

- Dénomination de l'emprunt : BTK 2009
- Montant : Le montant nominal du présent emprunt est fixé à 50 000 000 de dinars.
- Nombre d'obligation à émettre : 500 000 obligations répartie en 4 catégories :
 - Catégorie A pour un montant de 5 000 000 de dinars divisé en 50 000 obligations ;
 - Catégorie B pour un montant de 10 000 000 de dinars divisé en 100 000 obligations ;
 - Catégorie C pour un montant de 30 000 000 de dinars divisé en 300 000 obligations ;
 - Catégorie D pour un montant de 5 000 000 de dinars divisé en 50 000 obligations ;
- Valeur Nominale des obligations : 100 dinars par obligation.
- Forme des obligations : Les obligations sont nominatives.
- Prix d'émission : Les obligations seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation, payable intégralement à la souscription.
- Prix de remboursement : 100 dinars par obligation
- Date de jouissance : Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt porte jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.
Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date de souscription et libération et la date limite de clôture, soit le **26/02/2010**, seront décomptés et payés à cette date.
La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au **26/02/2010**, soit la date limite de clôture des souscriptions.

- ▀ Taux d'intérêt : Les taux d'intérêts, pour chaque catégorie de l'emprunt « BTK 2009», sont arrêtés comme suit :

Catégorie	Type de Taux	Taux d'intérêt
BTK 2009 Catégorie A	Variable	TMM + 0,50%
BTK 2009 Catégorie B	Variable	TMM + 0,70%
BTK 2009 Catégorie C	Variable	TMM + 0,80%
BTK 2009 Catégorie D	Fixe	5,85%

- ▀ Marge actuarielle (Taux variable) : La marge actuarielle, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt, est comme suit :

Catégorie	Marges actuarielles
BTK 2009 Catégorie A	0,50%
BTK 2009 Catégorie B	0,70%
BTK 2009 Catégorie C	0,80%

- ▀ Taux de rendement actuariel (Taux Fixe) : Pour la catégorie D du présent emprunt le taux de rendement actuariel est de 5,85% pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

- ▀ Durée : Les obligations sont émises pour les durées suivantes :

Catégorie	Durée
BTK 2009 Catégorie A	7 ans
BTK 2009 Catégorie B	10 ans
BTK 2009 Catégorie C	15 ans
BTK 2009 Catégorie D	20 ans

- ▀ Durée de vie moyenne : La durée de vie moyenne, par catégorie, de l'emprunt « BTK 2009» est comme suit :

Catégorie	Durée de vie moyenne
BTK 2009 Catégorie A	4 ans
BTK 2009 Catégorie B	5,5 ans
BTK 2009 Catégorie C	7,997 ans
BTK 2009 Catégorie D	10,5 ans

- ▀ Duration : La duration, pour la catégorie D de l'emprunt « BTK 2009» est de 7,574 ans.

- ▀ Amortissement : Toutes les obligations seront remboursables à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions.
Les obligations seront amorties, annuellement, comme suit :

Catégorie	Amortissement annuel
BTK 2009 Catégorie A	Constant : 14,285 dinars à partir de la première année jusqu'à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année.
BTK 2009 Catégorie B	Constant par 1/10 ^{ème} soit 10 dinars par an.
BTK 2009 Catégorie C	Constant : 6,670 dinars à partir de la première année jusqu'à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année.
BTK 2009 Catégorie D	Constant par 1/20 ^{ème} soit 5 dinars par ans.

- ▀ Souscriptions et versements : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **01/02/2010** auprès de la **Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière - SCIF - Intermédiaire en Bourse**, sise au 11, Rue Abderrahman AZZAM, complexe K. Pacha – 1073 Tunis.

- ▀ Clôture des souscriptions : Les souscriptions seront clôturées, sans préavis, et au plus tard le **26/02/2010**. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre des titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission au **26/02/2010**, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la Banque.
Un avis de clôture sera publié aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

- ▀ Paiement : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **26 février** de chaque année.
- Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le **26/02/2011**.
 - Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

- ▀ Modalités et délais de délivrance des titres : Le souscripteur recevra, dès la clôture de l'émission, une attestation de propriété des obligations souscrites délivrée par le centralisateur des titres (la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, Intermédiaire en Bourse).

- ▀ Etablissement domiciliaire : L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et la tenue du registre des obligations de l'Emprunt obligataire « BTK 2009 » seront assurés, durant toute la durée de vie de l'emprunt par la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, Intermédiaire en Bourse. L'attestation délivrée à chaque souscripteur doit mentionner le taux d'intérêt et la quantité y afférente.

- ▀ Régime Fiscal : Droit commun régissant la fiscalité des obligations.
- ▀ Notation de l'emprunt : La présente émission a reçu la note « BB+ » par l'agence de notation Standard & Poor's, sur l'échelle internationale, en date du 11/01/2010.
- ▀ Garantie : Le présent emprunt obligataire n'est assorti d'aucune garantie.
- ▀ Cotation en Bourse : Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, la BTK s'engage à demander l'admission des obligations souscrites au marché obligataire de la cote de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis.
- ▀ Prise en charge par la STICODEVAM : La BTK s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt « **BTK 2009** » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- ▀ Tribunaux compétents en cas de litige : Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, le paiement et l'extinction de cet emprunt obligataire sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.
- ▀ Mode de représentation des obligataires : Droit commun régissant la représentation des obligataires.

CHAPITRE 1- RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION

1.1 - Responsable de la note d'opération

Monsieur Abdelghaffar EZZEDDINE
Directeur Général de la BTK

1.2 - Attestation du responsable de la note d'opération

« A notre connaissance, les données de la présente note d'opération sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leurs jugements sur l'opération proposée ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. »

Le Directeur Général de la Banque
Monsieur Abdelghaffar EZZEDDINE

x



1.3 - Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération

« Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour nous assurer de la sincérité de la note d'opération. »

La Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière SCIF – Intermédiaire en Bourse
Le Président Directeur Général
Monsieur Jamel HAJJEM



1.4 - Responsable de l'information

Monsieur Rabah AMMARI, Chef de la Division Pilotage des Ressources et Gestion Asset Liability management (ALM)
10 bis, Avenue Mohamed V - 1001 Tunis
Tel. : 71 340 000
Fax : 71 257 030
Email : rabeh.ammari@btknet.com



La notice légale a été publiée au JORT N°08..... du19/01/2010.....

Conseil du Marché Financier
N° 684 / 10 / du 14 JAN 2010
Visa n° / / du 14 JAN 2010
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier
Signé: Mohamed Ridha CHALGHOUIM



CHAPITRE 2- RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EMISSION

2.1 - Renseignements relatifs à l'émission

2.1.1 - Décisions à l'origine de l'emprunt

L'Assemblée Générale Ordinaire, réunie le 11 juin 2009, a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire, au cours du deuxième semestre 2009 ou au cours de 2010, d'un montant global de cinquante (50) millions de dinars à réaliser en une ou plusieurs tranches selon les conjonctures du marché et les besoins de la Banque et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions des émissions envisagées.

Le Conseil d'Administration, réuni le 15 décembre 2009, a décidé d'émettre un emprunt obligataire selon les caractéristiques suivantes :

Catégorie	Durée	Montant	Type de taux	Taux d'intérêt
A	7 ans	5 millions de dinars	Variable	TMM + 0,5%
B	10 ans	10 millions de dinars	Variable	TMM + 0,7%
C	15 ans	30 millions de dinars	Variable	TMM + 0,8%
D	20 ans	5 millions de dinars	Fixe	Entre 5,7% et 5,9%

Le Conseil d'Administration du 15 décembre 2009 a donné les pouvoirs nécessaires à la Direction Générale pour fixer les caractéristiques de l'emprunt de point de vue taux d'émission.

La Direction Générale de la Banque a décidé d'émettre cet emprunt obligataire selon les conditions figurant ci après.

2.1.2 - Renseignements relatifs à l'opération

Nombre de titres émis : 500 000 obligations

Valeur nominale des titres : 100 dinars

Produit brut et produit net de l'emprunt : Le produit brut de l'emprunt est de 50 000 000 de dinars, les frais de montage du dossier et les commissions de placement et de gestion s'élèvent à 424 800 dinars, les frais du Conseil du Marché Financier s'élèvent à 26 000 dinars, les frais de la BVMT sont de 27 800 dinars, les frais de la STICODEVAM pour la durée de vie de l'emprunt sont de 86 845 dinars, les frais divers englobant les frais d'annonce au JORT, les frais de photocopie etc... sont estimés à 2 000 dinars, soit un total de frais approximatifs de 567 445 dinars et un produit net de l'emprunt de 49 432 555 dinars.

(En DT)

Désignation	Produit global	Produit par obligation
Produit brut	50 000 000	100,000
Total des frais	567 445	1,135
Produit Net	49 432 555	98,865

Ces frais sont calculés pour toute la durée de vie de l'emprunt et donnés à titre indicatif. Le total de ces frais dépend du montant collecté au moment de la clôture de l'emprunt.

2.1.3 - Période de souscriptions et de versements

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **01/02/2010** au siège de la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, intermédiaire en bourse sise au 11, Rue Abderrahman AZZAM, complexe Kheireddine Pacha – 1002 Tunis.

Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées sans préavis au plus tard le **26/02/2010**, les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre de titres émis.

En cas de non placement intégral de l'émission au **26/02/2010** le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la Banque.

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

2.1.4 - Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public

Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du **26 février** auprès la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, intermédiaire en bourse sise au 11, Rue Abderrahman AZZAM, complexe Kheireddine Pacha – 1002 Tunis.

2.1.5 - But de l'émission

L'émission de l'emprunt obligataire BTK s'inscrit dans le cadre de la politique générale de la Banque qui est basée sur les axes suivants :

- Diversification de ses activités en s'adossant à d'autres activités financières pour avoir des ressources longues à savoir par exemple : l'assurance et l'assurance-vie ;
- Mobilisation de ressources longues à fin de respecter les obligations réglementaires de la circulaire 87-47 de la BCT et conforter l'équilibre de la structure financière afin de préserver l'adéquation entre ses ressources et ses emplois ;
- Offre à la clientèle de nouveaux produits de financement de l'habitat à long terme et de financement de tout investissement nécessitant des capitaux à moyen et long terme ;
- Enrichissement de la gamme de produits et services de la Banque.

2.2 - Caractéristiques des titres émis

2.2.1 - Nature, forme et délivrance des titres

- ▀ **Législation sous laquelle les titres sont créés** : Les obligations sont soumises aux dispositions du code des sociétés commerciales : Livre 4, Titre 1, sous titre 5, Chapitre 3 : des obligations.
- ▀ **Dénomination de l'emprunt** : BTK 2009
- ▀ **Nature des titres** : Titres de créances
- ▀ **Forme des obligations** : Toutes les obligations du présent emprunt sont nominatives.
- ▀ **Catégorie des titres** : Ordinaire.
- ▀ **Modalité et délais de délivrance des titres** : Le souscripteur recevra une attestation de propriété des titres souscrits délivrée par le centralisateur des titres, la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF – Intermédiaire en Bourse, dès la clôture de l'émission.

2.2.2 - Prix de souscription et d'émission

Les obligations seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation, payable intégralement à la souscription.

2.2.3 - Date de jouissance en intérêts

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

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **26/02/2010**, seront décomptés et payés à cette date.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au **26/02/2010** soit la date limite de clôture des souscriptions.

2.2.4 - Date de règlement

Les obligations seront payables en totalité à la souscription.

2.2.5 - Taux d'intérêt

Les obligations du présent emprunt seront offertes à différents taux d'intérêt en fonction de leur catégorie :

Pour la catégorie A d'une durée de 7 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,50% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 50 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie B d'une durée de 10 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,70% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 70 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie C d'une durée de 15 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,80% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 80 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie D d'une durée de 20 ans : Au taux annuel brut de 5,85% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

2.2.6 - Intérêts

Les intérêts sont payés à terme échu le **26 février** de chaque année.

Pour la catégorie A, la dernière échéance est prévue le **26/02/2017**.

Si la catégorie A est souscrite dans sa globalité, soit 5 millions de dinars, au taux de TMM+0,5% le montant des intérêts qui vont être servis s'élèverait à 960 836 dinars (en considérant un taux nominal de 4,804% à titre indicatif).

Pour la catégorie B, la dernière échéance est prévue le **26/02/2020**.

Si la catégorie B est souscrite dans sa globalité, soit 10 millions de dinars, au taux de TMM+0,7% le montant des intérêts qui vont être servis s'élèverait à 2 752 200 dinars (en considérant un taux nominal de 5,004% à titre indicatif).

Pour la catégorie C, la dernière échéance est prévue le **26/02/2025**.

Si la catégorie C est souscrite dans sa globalité, soit 30 millions de dinars, au taux de TMM+0,8% le montant des intérêts qui vont être servis s'élèverait à 12 244 241 dinars (en considérant un taux nominal de 5,104% à titre indicatif).

Pour la catégorie D, la dernière échéance est prévue le **26/02/2030**.

Si la catégorie D est souscrite dans sa globalité, soit 5 millions de dinars, au taux de 5,85% le montant des intérêts qui vont être servis s'élèverait à 3 071 250 dinars.

2.2.7 - Amortissement et remboursement

Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année de la date limite de clôture des souscriptions effectives d'un montant annuel constant variant d'une catégorie à une autre.

Pour les catégorie A :

Amortissement annuel constant de 14,285 dinars et ce à partir de la première année à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie A sera amortie en totalité le 26/02/2017.

Les tableaux d'amortissement sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM (publié par la BCT).

Le taux d'intérêt à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs, majorée d'une marge de 0,5% (soit la moyenne des TMM+0,5%)

Pour les besoins de calcul, on a retenu comme taux, la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009) soit 4,304% majorée de 0,5% soit 4,804%. Ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Pour les catégorie B :

Amortissement annuel constant de 10 dinars, soit le un dixième (1/10) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie B sera amortie en totalité le 26/02/2020.

Les tableaux d'amortissement sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM (publié par la BCT).

Le taux d'intérêt à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs, majorée d'une marge de 0,7% (soit la moyenne des TMM+0,7%)

Pour les besoins de calcul, on a retenu comme taux, la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009) soit 4,304% majorée de 0,7% soit 5,004%. Ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Pour les catégorie C :

Amortissement annuel constant de 6,670 dinars et ce à partir de la première année à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie C sera amortie en totalité le 26/02/2025.

Les tableaux d'amortissement sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM (publié par la BCT).

Le taux d'intérêt à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs, majorée d'une marge de 0,8% (soit la moyenne des TMM+0,8%)

Pour les besoins de calcul, on a retenu comme taux, la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009) soit 4,304% majorée de 0,8% soit 5,104%. Ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Pour les catégorie D :

Amortissement annuel constant de 5 dinars, soit le un vingtième (1/20) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie D sera amortie en totalité le 26/02/2030.

Tableaux d'amortissement de l'emprunt

▀ Nombre d'obligations : 500 000 obligations

▀ Valeur nominale de l'obligation : 100 dinars

▀ Date de jouissance servant de base pour la cotation en Bourse : 26/02/2010

▀ Date du premier remboursement du capital : 26/02/2011

▀ Date du premier paiement des intérêts : 26/02/2011

▀ Date de la dernière échéance :

Catégorie	Echéance
Catégorie A	26/02/2017
Catégorie B	26/02/2020
Catégorie C	26/02/2025
Catégorie D	26/02/2030

▀ Amortissement :

Catégorie	Amortissement
Catégorie A	Annuel constant de 14,285 dinars et ce à partir de la première année à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions
Catégorie B	Annuel constant de 10 dinars, soit le un dixième (1/10) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions
Catégorie C	Annuel constant de 6,670 dinars et ce à partir de la première année à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions
Catégorie D	Annuel constant de 5 dinars, soit le un vingtième (1/20) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions

▀ Taux d'intérêt nominal :

Catégorie	Taux d'intérêt
Catégorie A	TMM + 0,5% = 4,804% (à titre indicatif) c'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, à savoir du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009, majorée de 0,5%
Catégorie B	TMM + 0,7% = 5,004% (à titre indicatif) c'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, à savoir du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009, majorée de 0,7%
Catégorie C	TMM + 0,8% = 5,104% (à titre indicatif) c'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, à savoir du mois de janvier 2009 au mois de décembre 2009, majorée de 0,8%
Catégorie D	5,85% brut l'an

Evolution du TMM durant les dix dernières années (En %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Janvier	5,8750	5,9375	5,9375	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,2700	5,2700	4,7000
Février	5,8750	6,0000	5,9375	5,8750	5,0000	5,0000	5,0000	5,2500	5,3100	4,4700
Mars	5,8750	6,0000	5,9375	5,8125	5,0000	5,0000	5,0000	5,3600	5,2300	4,2600
Avril	5,8750	6,2500	5,9375	5,5000	5,0000	5,0000	5,0000	5,2400	5,2200	4,3000
Mai	5,8750	5,9375	5,9375	5,5000	5,0000	5,0000	5,0000	5,2600	5,2200	4,2300
Juin	5,8750	6,0000	5,9375	5,3125	5,0000	5,0000	5,0000	5,2300	5,1900	4,2500
Juillet	5,8750	6,0625	5,9688	5,0000	5,0000	5,0000	5,0400	5,2300	5,1900	4,3300
Août	5,8750	6,0625	5,9688	5,0000	5,0000	5,0000	5,0100	5,1800	5,2300	4,1800
Septembre	5,8750	6,0625	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,1900	5,1700	4,2400
Octobre	5,8750	6,0000	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,2200	5,2500	5,2700	4,2200
Novembre	5,8750	5,9375	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,2600	5,2000	5,1700	4,2900
Décembre	5,8750	5,9375	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,3300	5,2600	5,1900	4,1800

Source : BCT

Définition du TMM :

Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM) publié par la BCT est la sommation des taux du jour du marché monétaire (TM) rapportée sur le nombre exact de jours du mois, le résultat étant arrondi au 1/100 de point de pourcentage le plus proche.

2.2.7.1 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie A

On suppose que la catégorie A de l'emprunt obligataire « BTK 2009 » pour un montant de 5 millions de dinars est souscrite dans sa globalité aux taux d'intérêt de 4,804% (à titre indicatif).

Tableau d'amortissement de la Catégorie A de l'emprunt

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	5 000 000				
26/02/2011		714 250	4 285 750	240 200	954 450
26/02/2012		714 250	3 571 500	205 887	920 137
26/02/2013		714 250	2 857 250	171 575	885 825
26/02/2014		714 250	2 143 000	137 262	851 512
26/02/2015		714 250	1 428 750	102 950	817 200
26/02/2016		714 250	714 500	68 637	782 887
26/02/2017		714 500	0	34 325	748 825
TOTAL		5 000 000		960 836	5 960 836

Tableau d'amortissement d'une obligation Catégorie A

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	100,000				
26/02/2011		14,285	85,715	4,804	19,089
26/02/2012		14,285	71,430	4,118	18,403
26/02/2013		14,285	57,145	3,431	17,716
26/02/2014		14,285	42,860	2,745	17,030
26/02/2015		14,285	28,575	2,059	16,344
26/02/2016		14,285	14,290	1,373	15,658
26/02/2017		14,290	0,000	0,686	14,976
TOTAL		100,000		19,217	119,217

2.2.7.2 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie B

On suppose que la catégorie B de l'emprunt obligataire « BTK 2009 » pour un montant de 10 millions de dinars est souscrite dans sa globalité aux taux d'intérêt de 5,004% (à titre indicatif).

Tableau d'amortissement de la Catégorie B de l'emprunt

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	10 000 000				
26/02/2011		1 000 000	9 000 000	500 400	1 500 400
26/02/2012		1 000 000	8 000 000	450 360	1 450 360
26/02/2013		1 000 000	7 000 000	400 320	1 400 320
26/02/2014		1 000 000	6 000 000	350 280	1 350 280
26/02/2015		1 000 000	5 000 000	300 240	1 300 240
26/02/2016		1 000 000	4 000 000	250 200	1 250 200
26/02/2017		1 000 000	3 000 000	200 160	1 200 160
26/02/2018		1 000 000	2 000 000	150 120	1 150 120
26/02/2019		1 000 000	1 000 000	100 080	1 100 080
26/02/2020		1 000 000	0	50 040	1 050 040
TOTAL		10 000 000		2 752 200	12 752 200

Tableau d'amortissement d'une obligation Catégorie B

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	100,000				
26/02/2011		10,000	90,000	5,004	15,004
26/02/2012		10,000	80,000	4,504	14,504
26/02/2013		10,000	70,000	4,003	14,003
26/02/2014		10,000	60,000	3,503	13,503
26/02/2015		10,000	50,000	3,002	13,002
26/02/2016		10,000	40,000	2,502	12,502
26/02/2017		10,000	30,000	2,002	12,002
26/02/2018		10,000	20,000	1,501	11,501
26/02/2019		10,000	10,000	1,001	11,001
26/02/2020		10,000	0,000	0,500	10,500
TOTAL		100,000		27,522	127,522

2.2.7.3 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie C

On suppose que la catégorie C de l'emprunt obligataire « BTK 2009 » pour un montant de 30 millions de dinars est souscrite dans sa globalité aux taux d'intérêt de 5,104% (à titre indicatif).

Tableau d'amortissement de la Catégorie C de l'emprunt

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	30 000 000				
26/02/2011		2 001 000	27 999 000	1 531 200	3 532 200
26/02/2012		2 001 000	25 998 000	1 429 069	3 430 069
26/02/2013		2 001 000	23 997 000	1 326 938	3 327 938
26/02/2014		2 001 000	21 996 000	1 224 807	3 225 807
26/02/2015		2 001 000	19 995 000	1 122 676	3 123 676
26/02/2016		2 001 000	17 994 000	1 020 545	3 021 545
26/02/2017		2 001 000	15 993 000	918 414	2 919 414
26/02/2018		2 001 000	13 992 000	816 283	2 817 283
26/02/2019		2 001 000	11 991 000	714 152	2 715 152
26/02/2020		2 001 000	9 990 000	612 021	2 613 021
26/02/2021		2 001 000	7 989 000	509 890	2 510 890
26/02/2022		2 001 000	5 988 000	407 759	2 408 759
26/02/2023		2 001 000	3 987 000	305 628	2 306 628
26/02/2024		2 001 000	1 986 000	203 496	2 204 496
26/02/2025		1 986 000	0	101 365	2 087 365
TOTAL		30 000 000		12 244 241	42 244 241

Tableau d'amortissement d'une obligation Catégorie C

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	100,000				
26/02/2011		6,670	93,330	5,104	11,774
26/02/2012		6,670	86,660	4,764	11,434
26/02/2013		6,670	79,990	4,423	11,093
26/02/2014		6,670	73,320	4,083	10,753
26/02/2015		6,670	66,650	3,742	10,412
26/02/2016		6,670	59,980	3,402	10,072
26/02/2017		6,670	53,310	3,061	9,731
26/02/2018		6,670	46,640	2,721	9,391
26/02/2019		6,670	39,970	2,381	9,051
26/02/2020		6,670	33,300	2,040	8,710
26/02/2021		6,670	26,630	1,700	8,370
26/02/2022		6,670	19,960	1,359	8,029
26/02/2023		6,670	13,290	1,019	7,689
26/02/2024		6,670	6,620	0,678	7,348
26/02/2025		6,620	0,000	0,338	6,958
TOTAL		100,000		40,814	140,814

2.2.7.4 - Tableau d'amortissement de l'emprunt BTK 2009 catégorie D

On suppose que la catégorie D de l'emprunt obligataire « BTK 2009 » pour un montant de 5 millions de dinars est souscrite dans sa globalité aux taux d'intérêt fixe de 5,85% brut l'an.

Tableau d'amortissement de la Catégorie D de l'emprunt

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	5 000 000				
26/02/2011		250 000	4 750 000	292 500	542 500
26/02/2012		250 000	4 500 000	277 875	527 875
26/02/2013		250 000	4 250 000	263 250	513 250
26/02/2014		250 000	4 000 000	248 625	498 625
26/02/2015		250 000	3 750 000	234 000	484 000
26/02/2016		250 000	3 500 000	219 375	469 375
26/02/2017		250 000	3 250 000	204 750	454 750
26/02/2018		250 000	3 000 000	190 125	440 125
26/02/2019		250 000	2 750 000	175 500	425 500
26/02/2020		250 000	2 500 000	160 875	410 875
26/02/2021		250 000	2 250 000	146 250	396 250
26/02/2022		250 000	2 000 000	131 625	381 625
26/02/2023		250 000	1 750 000	117 000	367 000
26/02/2024		250 000	1 500 000	102 375	352 375
26/02/2025		250 000	1 250 000	87 750	337 750
26/02/2026		250 000	1 000 000	73 125	323 125
26/02/2027		250 000	750 000	58 500	308 500
26/02/2028		250 000	500 000	43 875	293 875
26/02/2029		250 000	250 000	29 250	279 250
26/02/2030		250 000	0	14 625	264 625
TOTAL		5 000 000		3 071 250	8 071 250

Tableau d'amortissement d'une obligation Catégorie D

En dinars

Échéance	Montant	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
	100				
26/02/2011		5	95	5,850	10,850
26/02/2012		5	90	5,558	10,558
26/02/2013		5	85	5,265	10,265
26/02/2014		5	80	4,973	9,973
26/02/2015		5	75	4,680	9,680
26/02/2016		5	70	4,388	9,388
26/02/2017		5	65	4,095	9,095
26/02/2018		5	60	3,803	8,803
26/02/2019		5	55	3,510	8,510
26/02/2020		5	50	3,218	8,218
26/02/2021		5	45	2,925	7,925
26/02/2022		5	40	2,633	7,633
26/02/2023		5	35	2,340	7,340
26/02/2024		5	30	2,048	7,048
26/02/2025		5	25	1,755	6,755
26/02/2026		5	20	1,463	6,463
26/02/2027		5	15	1,170	6,170
26/02/2028		5	10	0,878	5,878
26/02/2029		5	5	0,585	5,585
26/02/2030		5	0	0,293	5,293
TOTAL		100		61,425	161,425

2.2.8 - Prix de remboursement

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

2.2.9 - Paiement

Les paiements annuels des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **26 février** de chaque année.

Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le **26/02/2011**.

Le paiement des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

2.2.10 - Marge actuarielle

La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence.

Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au 31/12/2009, qui est égale à 4,304% et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel par catégorie comme suit :

- **Catégorie A** : Le taux de rendement actuariel annuel est de 4,804%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,5% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
- **Catégorie B** : Le taux de rendement actuariel annuel est de 5,04%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,7% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
- **Catégorie C** : Le taux de rendement actuariel annuel est de 5,104%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,8% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

2.2.11 - Taux de rendement actuariel

C'est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

Ce taux est de 5,85% pour la catégorie D du présent emprunt.

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

2.2.12.1 - Durée totale

Les durées de vie totale pour les quatre catégories de l'emprunt « BTK 2009 » sont comme suit :

- **Catégorie A** : Les obligations sont émises pour une durée totale de 7 ans.
- **Catégorie B** : Les obligations sont émises pour une durée totale de 10 ans.
- **Catégorie C** : Les obligations sont émises pour une durée totale de 15 ans.
- **Catégorie D** : Les obligations sont émises pour une durée totale de 20 ans.

2.2.12.2 - Durée de vie moyenne

La durée de vie moyenne est la somme des durées pondérées par les flux de remboursement puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

La durée de vie moyenne pour les différentes catégories de l'emprunt « BTK 2009 » est comme suit :

- **Catégorie A** : La durée de vie moyenne est de 4 années.
- **Catégorie B** : La durée de vie moyenne est de 5,5 années.
- **Catégorie C** : La durée de vie moyenne est de 7,997 années.
- **Catégorie D** : La durée de vie moyenne est de 10,5 années.

2.2.12.3 - Duration

La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle. La duration d'une obligation correspond à la période à laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations des taux d'intérêt.

La duration s'obtient par la formule suivante :

$$\text{Duration} = \left(\sum_{t=1}^T t.F_t / (1+i)^t \right) / \sum_{t=1}^T F_t / (1+i)^t$$

où :

- T est le nombre de périodes
- F_t est le flux de la période t
- i est le taux d'intérêt par période

La duration pour la catégorie D de l'emprunt « BTK 2009 » est de 7,574 ans.

2.2.13 - Notation

2.2.13.1 - Notation de l'emprunt

L'agence de notation Standard & Poor's a attribué à l'emprunt obligataire « BTK 2009 » la note «BB+ », sur l'échelle internationale, en date du 11 janvier 2010.

La note « BB+ » à long terme correspond, sur l'échelle de notation internationale de Standard & Poor's, à des créances pour lesquelles le paiement à l'échéance présente une incertitude du fait de la vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorable sur les plans économiques et financiers (cf. échelle de notation page 34).

La BTK s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de vie de l'emprunt afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

Lettre de notation de l'emprunt

**STANDARD
& POOR'S**

21-25, rue Balzac
75406 Paris Cedex 08
Tél. 01 44 20 66 50
Fax 01 44 20 66 51

Mr. Patrice Mazzei
Directeur Central Pilotage Financier et Risques
Banque Tuniso-Koweitienne
10 bis, rue Mohamed V
1001 Tunis
Tunisia

11 January 2010

**RE: BANQUE TUNISO-KOWETIENNE – TND 50,000,000 SENIOR NOTES ISSUED IN 4 CATEGORIES
CATEGORY A TND 5,000,000 VARIABLE RATE NOTES DUE 2017
CATEGORY B TND 10,000,000 VARIABLE RATE NOTES DUE 2020
CATEGORY C TND 30,000,000 VARIABLE RATE NOTES DUE 2025
CATEGORY D TND 5,000,000 5.85% NOTES DUE 2030
PRELIMINARY DOCUMENTATION RECEIVED 09 JANUARY 2010**

Dear Mr. Mazzei,

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the draft information submitted to us and, subject to the Terms and Conditions, would assign a rating of "BB+".

This rating is based on the financial information and preliminary issue documentation we received prior to the issuance of this letter. The rating is conditioned upon that the final documentation of the issue will not materially differ from the preliminary documentation sent to us. Hence, if there are material changes to the documentation, this may result in the assignment of a different rating compared to the one stated above. We expect to be kept informed of any changes to the documentation on a timely basis, and in the event that we do not receive the final version within a reasonable timeframe, we reserve the right to withdraw our rating.

Please note, however, that the rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents, but does not represent an audit. Standard & Poor's relies on the issuer and its counsel, accountants and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under any applicable securities laws. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell any obligations.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. You must promptly notify us of all material changes in the entity's financial information and/or operating environment, as well as in the documentation of the above mentioned obligation. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information.

Standard & Poor's is pleased to have the opportunity to be of service to you. For more information please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please contact us. Thank you for choosing Standard & Poor's, and we look forward to working with you.

Yours sincerely,



Emmanuel Volland, Senior Director
Standard & Poor's
The McGraw-Hill Companies S.A.

Analytical Contact: Pierre Gautier, tel +33 1 4420 7611

2.2.13.2 - Notation de la Banque

Le 16 juin 2009, l'agence de notation internationale Standard & Poor's a attribué à la BTK la note BB+ à long terme avec perspective d'évolution stable.

Signification de la note :

BB+ : le paiement à l'échéance présente une incertitude du fait de la vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorable sur le plan économique et financier.

Lette de notation de la BTK

**STANDARD
& POOR'S**

21-25, rue Balzac
75406 Paris Cedex 08
Tél. 01 44 20 66 50
Fax 01 44 20 66 51

Mr Boubaker Esghayer
Conseiller auprès du Directeur Général

Banque Tunisio-Koweitienne
10 bis, rue Mohamed V
1001 Tunis
Tunisia

June 17, 2009

RE: BANQUE TUNISIO-KOWEITIENNE

Dear Mr Esghayer,

The purpose of the letter is to inform you that, upon review of the information presented to us, Standard & Poor's ratings for the above-referenced issuer have been affirmed. The ratings are listed below:

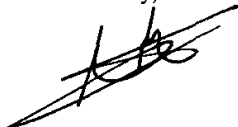
Issuer Rating: BB+/Stable

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. Standard & Poor's relies on the issuer and its counsel, accountants and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under any applicable securities laws. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information, including responses to data requests, as soon as such information is available. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and/or operating environment of the entity. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information, if necessary, to maintain the rating. Please send all information to Mohamed Damak, at Standard & Poor's Ratings Services, 21-25 rue Balzac, 75406 Paris Cedex 08, France, Tel. 33-1-44 20-7322, mohamed_damak@standardandpoors.com.

Standard & Poor's is pleased to have the opportunity to be of service to you. For more information please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please contact us. Thank you for choosing Standard & Poor's, and we look forward to working with you.

Yours sincerely,



Emmanuel Volland
Director



Mohamed Damak
Associate

Standard & Poor's Ratings Services
A division of the McGraw-Hill Companies

Banque Tuniso - Koweïtienne

Major Rating Factors

Strengths:

- Expected shareholder support
- Adequate capitalization
- Clear strategy and capable management

Weaknesses:

- Poor funding and liquidity profile
- Still weak asset quality and very rapid loan growth
- High concentration

Counterparty Credit Rating

BB+/Stable/--

Rationale

The rating on Banque Tuniso - Koweïtienne (BTK) reflects the bank's poor funding and liquidity profile, still weak asset quality, and very rapid loan growth, as well as high, although declining, concentration in the tourism sector. Partly counterbalancing these negative factors are expected shareholder support, as well as BTK's good capitalization, clear strategy, and capable management. The rating on BTK is two notches above the bank's stand-alone credit profile reflecting the high likelihood of extraordinary support from the bank's majority shareholder, Groupe Caisse d'Epargne (GCE), the central body of which, Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance, is rated 'A+/Stable/A-1'. Standard & Poor's Ratings Services classifies BTK as a strategically important subsidiary of GCE.

A former development bank, BTK obtained a universal banking license in 2004 and started transforming itself into a commercial bank. This process gained momentum following the sale of a majority stake to GCE in early 2008. Moving to a commercial banking model remains a major challenge, in our opinion, given the highly competitive environment in which BTK operates. The bank's committed new shareholder and capable management team are positive factors, though.

BTK's asset quality is still weak despite some improvements. The bank's ratio of nonperforming loans (NPLs) to total loans dropped to 23.1% at year-end 2008 from 33.8% at year-end 2006, backed by rapid loan growth and some recoveries. The NPL stock increased in 2008, however, as the bank has somewhat tightened its classification criteria. The bank remains highly involved in tourism financing and its loan growth has been very rapid and remains untested by an economic downturn, which could put pressure on its asset quality indicators. In addition, the performance of the Tunisian tourism sector remains uncertain for 2009. In a positive sign, first-quarter 2009 data show that performance for the sector stabilized at the same level as in first-quarter 2008. The bank aims to continue its foray into retail and short-term corporate lending and project finance, which partly mitigates the pressure on asset quality. NPL coverage by loan loss provisions remains below peers' average at 50.5% at year-end 2008. The bank plans to reach a 70% coverage ratio in the future, but that is likely to squeeze its profitability in our opinion.

BTK's profitability is adequate, boosted by divestment gains over the past couple of years. Excluding these gains, profitability indicators are weaker, in our opinion. The bank's earnings capacity is improving, thanks to its strategic

focus on retail and short-term corporate lending. Nevertheless, the fragmented nature of the Tunisian banking system and increasing price competition are pressuring the interest margin. We expect financial performance to at best stabilize in 2009. BTK's funding and liquidity profile remains weak in our opinion, as the bank keeps a very limited amount of liquid assets, and its funding profile is still skewed toward wholesale sources. At the same time, BTK's loan portfolio is growing rapidly. The bank is progressively increasing its customer deposit base through branch network expansion.

BTK's capitalization is adequate for its risk profile, with a ratio of adjusted total equity to adjusted assets of 34.3% at year-end 2008. Capitalization is set to continue declining as the bank grows, but not enough to pressure the ratings in the foreseeable future.

Outlook

The stable outlook reflects our expectation that the bank will continue to progressively diversify its business toward the retail and corporate segments, while negative rating factors will remain. It also factors in the expected effect of the weaker economy on the bank's asset quality indicators. The ratings could come under pressure if asset quality and profitability deteriorate below the levels we expect or if links with GCE weaken. We could raise the rating if BTK continues to progress in developing its business profile and improving its asset quality indicators while keeping adequate capitalization.

Profile: Transformation Is Gaining Momentum After Sale Of Majority Stake To GCE

With total assets of Tunisian dinar (TND) 447 million as of year-end 2008, BTK is a small player controlling about 1% of the Tunisian banking system's assets. France-based GCE bought a 60% stake in BTK in early 2008 and is supporting the bank in its transformation toward a universal banking model. BTK is a former development bank that obtained a universal banking license in 2004. The bank inherited a solid position in tourism financing in Tunisia but is gradually moving toward offering short-term corporate and retail lending. BTK has a small, albeit growing, distribution network of 10 branches. The bank plans to increase the network to 47 branches over the next three years. It has about 6,700 customers, compared with about 3,000 at year-end 2007.

Support And Ownership: GCE Ownership Is A Positive Rating Factor

BTK was created in 1981 as a 50-50 joint venture between the Republic of Tunisia (foreign currency BBB/Stable/A-3, local currency A-/Stable/A-2) and the State of Kuwait (AA-/Stable/A-1+). In early 2008, GCE bought a 60% stake in BTK through the group's affiliate Financière OCEOR (not rated). GCE appears committed to its subsidiary and is providing some risk management support. Standard & Poor's believes that there is a high likelihood that GCE would provide extraordinary timely liquidity and capital support should the need arise. Therefore, we lift the rating on BTK two notches above its stand-alone credit profile. We limit the uplift to two notches because of BTK's small size compared with its parent and GCE's limited track record in emerging markets, including supporting its subsidiaries in those markets if needed. Standard & Poor's classifies BTK as a strategically important subsidiary of GCE. The Tunisian government and the Kuwaiti government still equally control the remaining 40%. We do not expect BTK's shareholding structure to change in the foreseeable future.

Strategy: Increase Business With Clear Targets

BTK's strategy is well defined, supported by a capable management team and active majority shareholder. The bank plans to:

- Increase long-term loans and improve its project finance capabilities, with the help of GCE;
- Continue its foray into short-term corporate lending, leveraging not only its knowledge of the local market but also historical relationships with some major corporations; and
- Tap the retail market through aggressive branch network expansion and new product development.

The bank plans to materially increase the size of its balance sheet and improve its profitability. In 2008, the bank expanded its loan portfolio aggressively, a trend that is set to continue. The experience of BTK's senior management and the transfer of know-how from its shareholder are helping the bank achieve its objectives. It plans to compete on quality of service and benefits from a light and reactive structure as well as a still good level of capital. Nevertheless, the overbanked nature of the Tunisian market constrains BTK.

Risk Profile And Management: Credit Risk Remains Key

BTK's risk profile is still dominated by the high credit risk in its loan portfolio resulting from its former specialization in tourism financing. The cleanup of the bank's portfolio may take time because of the effects of the global financial crisis on the Tunisian economy. In particular, the performance of the tourism sector in 2009 is uncertain, adding to the pressure on BTK's asset quality. Rapid loan growth has helped BTK post better asset quality indicators, but the quality of the new loans has still to be tested by a the less supportive economic environment. Positively, however, the largest NPLs are concentrated among just a few counterparties and include some still-performing loans that the bank prudentially classifies as NPLs. The bank's foray into short-term corporate and retail lending, as well as the presence of the new shareholder, should help improve asset quality in the medium term, in our opinion.

Enterprise risk management: slowly improving

BTK's enterprise risk management (ERM) is slowly improving, with know-how transferred from the new shareholder. Overall ERM remains weak by international standards, but benefits from a centralized decision-making approach and the progressive implementation of adequate tools and systems. The bank centralizes credit, market, funding and liquidity, and operational risk management, with direct reporting to the CEO and indirect access to the board of directors.

Credit risk: rapid loan growth and still high stock of NPLs

BTK's asset quality indicators continued to improve in 2008 thanks primarily to rapid loan growth. The bank's ratio of NPLs to total loans reached 23.1% at year-end 2008 compared with 27.3% at year-end 2007. But the stock of NPLs increased, as the bank decided to classify some large tourism-related exposures--some of which are still performing or expected to be resolved in the short term. NPL coverage by loan loss provisions remains weak, in our opinion, despite the high amount of collateral underlying the bank's portfolio. We understand that it is difficult to collect on collateral, however, and that the process takes some time. We view positively the bank's objective to reach a 70% coverage ratio by 2009. The bank has constituted a general provision amounting to TND19 million at year-end 2008 that can be allocated to increase the coverage ratio. This provision is included in our adjusted total

equity. The cleanup of the bank's portfolio may take more time than it originally expected, because of the negative effects of the global crisis on the Tunisian economy. In particular, the performance of the tourism sector in 2009 is uncertain, increasing the pressure on BTK's asset quality. On a positive note, we understand that the performance of this sector for the first-quarter 2009 stood at the same level as for first-quarter 2008. In addition, the bank intends to focus on less-risky segments, and is implementing adequate risk management systems with the help of GCE. BTK's loan growth has been very aggressive in 2008, a trend that is set to continue. New loans remain untested by a sharp economic downturn, however.

Although declining, concentration remains somewhat high in BTK's loan portfolio. The top 20 loans still account for about 32.1% of the bank's total loans or 85.4% of adjusted total equity at year-end 2008. We expect the granularity of BTK's loan portfolio to improve in the future, as the bank aims to focus on small retail and corporate exposures. Sector distribution of the loan portfolio should also benefit from BTK's strategy to diversify away from the tourism industry, which accounted for 37.1% of total loans at year-end 2008 compared with 57.4% at year-end 2007.

Market risk: exposure to a drop in interest rates

BTK is structurally exposed to a drop in interest rates, which would diminish the bank's revenues, as the loan portfolio is funded by fixed-rate borrowing and the capital base—which we deem a fixed-rate funding source. Partially mitigating this risk are the interest rate floors on the bank's loan portfolio. In addition, the bank is progressively shifting toward variable yield funding sources to control for this exposure. Foreign exchange risk is minimal in BTK's portfolio because the bank hedges all borrowings denominated in foreign currencies using forward contracts. In addition, BTK's parent provided it with liquidity in dollars to finance a dollar exposure to one of the biggest corporations in Tunisia.

BTK's TND25.0 million equity portfolio is diversified by sector, and consists mainly of unlisted companies to which BTK has extended loan financing in the past. Although there is no fair valuation of this portfolio, the bank believes it carries a significant amount of unrealized gains. In 2008, the bank made significant recoveries of capitalized interest—TND4.7 million—from selling its stake in Sousse Center (not rated). BTK plans to continue making opportunistic divestments in the future.

Funding and liquidity risks: liquidity is still weak and refinancing new loans is a challenge

BTK's funding and liquidity profile is weak in our opinion. Funding is still dominated by wholesale sources, mainly borrowings from supranational entities and issuances on the local bond market. The bank's maturity profile is, however, adequate, as these sources typically have long maturities. The bank is progressively replacing these sources by customer deposits, which have increased steadily in the past couple of years as the branch network has expanded. We expect customer deposits to continue to increase, as the bank plans to open additional branches in the future. However, BTK's deposit base remains heavily concentrated, with the top 20 deposits accounting for about 65.8% of total deposits at year-end 2008. Refinancing the bank's rapid loan growth will be one of BTK's major challenges. In addition to increasing customer deposits, the bank intends to further tap the local bond and money markets.

BTK's liquidity is weak. The bank keeps less than 10% of total assets in liquid forms. In the future, the bank will need to address this weakness as it develops the retail business. Standard & Poor's expects timely liquidity support to be available from the bank's main shareholder should the need arise. In addition, we expect the government to provide liquidity if needed.

Profitability: Provisioning Needs And Rising Costs Pressure Profits

BTK's year-end financial statements are established in compliance with Tunisian GAAP, and audited by the local arms of KPMG and Deloitte. Financial statements for 2008 were unqualified. The level of disclosure is adequate, but weak by international standards.

BTK's bottom-line profit for 2008 was at the same level as in 2007 thanks to the improvement in the bank's core income generation, and also to some divestment gains on the sale of the bank's stake in a couple of companies. The bank allocated these gains to enhance provisions, resulting in a negative cost of risk for 2007 and 2008. Excluding these gains would result in a higher cost of risk for those years. Standard & Poor's believes that BTK's profitability is pressured by:

- Stiff price competition in the overbanked Tunisian market, even though margins recovered in 2008 because the bank continued to increase its loan portfolio, focusing on lucrative short-term corporate lending and retail loans;
- Increasing cost base because of branch network expansion and a larger staff;
- Still high provisioning needs due to the bank's weak asset quality--despite the high amount of collateral backing BTK's loans, notably in the tourism sector, we believe that collecting on the collateral is difficult and could take a long time to finalize.

The effect of these pressures on BTK's profitability will depend on the bank's ability to generate new healthy loans and to attract retail business. Standard & Poor's expects the bank's profitability to at best stabilize in 2009, excluding any divestment gain the bank might make in 2009. BTK's decision to increase provisioning is dependent on the bank's capacity to realize these gains.

BTK has a lower tax rate than Tunisian peers as the bank benefits from a fiscal deficit report following the portfolio cleanup in 2002. The bank obtained a special authorization to carry forward this deficit until it is completely absorbed--which it expects to happen in 2011. The tax rate applied to BTK is 10 basis points of total revenues.

Capital: Adequate For The Risk Profile

With a ratio of adjusted total equity to adjusted assets of 34.3% at year-end 2008, BTK's capitalization is strong compared with that of regional and local peers. In our opinion, however, the bank's capitalization is only adequate in light of its weak asset quality and concentration risks. We expect BTK's capitalization to continue declining in the future because of its objective to further leverage its balance sheet without threatening the rating. BTK's capitalization could decline more rapidly should the bank decide to allocate the TND19 million to increase its coverage ratio. We expect capitalization to remain a positive rating factor, however.

Table 1

Banque Tuniso - Koweïtienne Balance Sheet Statistics										
(Mil. TND)	--Year ended Dec. 31--					Breakdown as a % of assets (adj.)				
	2008	2007	2006	2005	2004	2008	2007	2006	2005	2004
Assets										
Cash and money market instruments	37	31	24	27	24	8.21	9.56	7.85	8.64	7.26
Securities	7	12	3	3	8	1.61	3.65	1.12	1.06	2.49
Nontrading securities	7	12	3	3	8	1.61	3.65	1.12	1.06	2.49

Table 1

Banque Tuniso - Koweïtienne Balance Sheet Statistics (cont.)										
Customer loans (gross)	410	276	264	263	235	91.68	84.45	87.67	83.23	70.93
All other loans	410	276	264	263	235	91.68	84.45	87.67	83.23	70.93
Loan loss reserves	48	41	35	23	15	10.74	12.41	11.52	7.35	4.43
Customer loans (net)	362	235	230	239	220	80.94	72.05	76.15	75.88	66.50
Earning assets	445	314	288	292	267	99.61	96.25	95.64	92.65	80.56
Equity interests/participations (nonfinancial)	25	29	32	31	32	5.60	8.82	10.48	9.92	9.68
Fixed assets	12	10	7	7	7	2.59	2.99	2.43	2.19	2.05
All other assets	5	10	6	7	40	1.06	2.93	1.97	2.31	12.02
Total reported assets	447	327	301	315	331	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Adjusted assets	447	327	301	315	331	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
						Breakdown as a % of liabilities + equity				
	2008	2007	2006	2005	2004	2008	2007	2006	2005	2004
Liabilities										
Total deposits	222	96	61	41	52	49.67	29.51	20.22	12.98	15.78
Noncore deposits	35	1	19	2	18	7.93	0.17	6.39	0.48	5.32
Core/customer deposits	186	96	42	39	35	41.74	29.34	13.83	12.50	10.46
Other borrowings	55	72	92	124	128	12.23	21.89	30.60	39.24	38.50
Other liabilities	17	15	17	20	21	3.70	4.68	5.73	6.33	6.39
Total liabilities	293	183	170	185	201	65.61	56.08	56.55	58.55	60.67
Total shareholders' equity	154	143	131	131	130	34.39	43.92	43.45	41.45	39.33
Common shareholders' equity (reported)	154	143	131	131	130	34.39	43.92	43.45	41.45	39.33
Share capital and surplus	100	100	100	100	100	22.39	30.62	33.17	31.70	30.19
Reserves (incl. inflation revaluations)	40	31	30	30	26	9.06	9.35	9.96	9.52	7.95
Retained profits	13	13	1	1	4	2.94	3.95	0.32	0.22	1.20
Memo: Dividends (not yet distributed)	0	(2)	0	0	0					
Total liabilities and equity	447	327	301	315	331	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Equity Reconciliation Table										
Common shareholders' equity (reported)	154	143	131	131	130					
- Dividends (not yet distributed)	0	(2)	0	0	0					
Adjusted common equity	154	141	131	131	130					
Adjusted total equity	154	141	131	131	130					

TND--Tunisian dinar.

Table 2

Banque Tuniso - Koweïtienne Profit And Loss Statement Statistics										
(Mil. TND)	--Year ended Dec. 31--					Adj. avg. assets (%)				
	2008	2007	2006	2005	2004	2008	2007	2006	2005	2004
Profitability										
Interest income	22	18	18	19	20	5.80	5.61	5.80	5.89	5.89
Interest expense	10	8	7	10	10	2.56	2.57	2.43	3.02	2.91
Net interest income	13	10	10	9	10	3.24	3.04	3.37	2.86	2.97

Table 2

Banque Tuniso - Koweïtienne Profit And Loss Statement Statistics (cont.)										
Operating noninterest income	9	9	7	4	4	2.34	2.76	2.27	1.22	1.13
Fees and commissions	2	1	0	(0)	(0)	0.63	0.21	0.08	(0.05)	(0.01)
Trading gains	0	0	0	(0)	0	0.06	0.01	0.05	0.00	0.04
Other market-sensitive income	6	7	6	3	3	1.44	2.28	1.84	1.04	0.85
Other noninterest income	1	1	1	1	1	0.22	0.25	0.30	0.24	0.24
Operating revenues	22	18	17	13	14	5.58	5.79	5.64	4.09	4.10
Noninterest expenses	10	9	7	6	6	2.70	2.83	2.23	1.97	1.79
Personnel expenses	6	5	5	4	4	1.57	1.57	1.51	1.33	1.17
Other general and administrative expense	4	3	2	2	2	0.93	1.06	0.54	0.50	0.49
Depreciation	1	1	1	0	0	0.20	0.20	0.18	0.14	0.13
Net operating income before loss provisions	11	9	11	7	8	2.88	2.97	3.42	2.12	2.31
Credit loss provisions (net new)	(1)	(3)	5	2	(1)	(0.33)	(1.06)	1.67	0.50	(0.23)
Net operating income after loss provisions	12	13	5	5	8	3.21	4.03	1.75	1.62	2.54
Pretax profit	12	13	5	5	8	3.21	4.03	1.75	1.62	2.54
Tax expense/credit	0	0	0	0	0	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00
Net income before minority interest	12	13	5	5	8	3.20	4.02	1.74	1.61	2.54
Net income before extraordinary items	12	13	5	5	8	3.20	4.02	1.74	1.61	2.53
Net income after extraordinary items	12	13	5	5	8	3.20	4.02	1.74	1.61	2.53
Core Earnings Reconciliation										
Net Income (before Minority Interest)	12	13	5	5	8					
Core earnings	12	13	5	5	8	3.20	4.02	1.74	1.61	2.54
	2008	2007	2006	2005	2004					
Asset Quality										
Nonperforming assets	95	75	89	74	39					
Nonaccrual loans	95	75	89	74	39					
Average balance sheet										
Average customer loans	298	232	234	230	220					
Average earning assets	380	301	290	280	271					
Average assets	387	314	308	323	334					
Average total deposits	159	79	51	47	48					
Average interest-bearing liabilities	222	161	159	172	186					
Average common equity	149	137	131	131	127					
Average adjusted assets	387	314	308	323	334					
Other data										
Number of employees (end of period, actual)	184	159	155	155	N.A.					
Number of branches	8	4	2	1	1					
Off-balance-sheet credit equivalents	53	25	13	17	23					

N.A. --Not available. TND--Tunisian dinar.

Table 3

Banque Tuniso - Koweïtienne Ratio Analysis					
	--Year ended Dec. 31--				
	2008	2007	2006	2005	2004
ANNUAL GROWTH (%)					
Customer loans (gross)	48.48	4.36	0.68	11.71	(4.21)
Loss reserves	18.42	16.69	49.81	57.87	(44.21)
Adjusted assets	36.78	8.34	(4.43)	(4.79)	(1.76)
Customer deposits	94.62	129.78	5.80	13.72	24.76
Total equity	7.10	9.51	0.20	0.32	4.79
Operating revenues	18.55	4.56	31.71	(3.62)	(3.83)
Noninterest expense	17.43	29.29	7.99	6.06	3.61
Net operating income before provisions	19.61	(11.55)	53.71	(11.14)	(8.92)
Loan loss provisions	N.M.	(164.80)	215.46	N.M.	N.M.
Net operating income after provisions	(1.87)	134.59	3.24	(38.40)	(10.40)
Pretax profit	(1.87)	134.59	3.24	(38.40)	3212.11
Net income	(1.91)	135.18	3.21	(38.66)	3237.40
	2008	2007	2006	2005	2004
PROFITABILITY (%)					
Interest Margin Analysis					
Net interest income (taxable equiv.)/avg. earning assets	3.30	3.17	3.58	3.31	3.67
Net interest spread	1.45	0.82	1.45	1.13	2.04
Interest income (taxable equiv.)/avg. earning assets	5.91	5.85	6.16	6.81	7.27
Interest expense/avg. interest-bearing liabilities	4.46	5.03	4.72	5.68	5.23
Revenue Analysis					
Net interest income/revenues	58.06	52.44	59.75	70.12	72.54
Fee income/revenues	11.21	3.68	1.47	(1.17)	(0.15)
Market-sensitive income/revenues	26.87	39.55	33.47	25.25	21.75
Noninterest income/revenues	41.94	47.56	40.25	29.88	27.46
Personnel expense/revenues	28.11	27.07	26.77	32.45	28.64
Noninterest expense/revenues	48.33	48.79	39.46	48.12	43.73
Noninterest expense/revenues less investment gains	65.13	80.38	58.59	64.47	55.12
Net operating income before provision/revenues	51.67	51.21	60.54	51.88	56.27
Net operating income after provisions/revenues	57.56	69.53	30.99	39.54	61.86
New loan loss provisions/revenues	(5.88)	(18.31)	29.55	12.34	(5.60)
Pretax profit/revenues	57.56	69.53	30.99	39.54	61.86
Tax/pretax profit	0.26	0.21	0.46	0.44	0.02
Core Earnings/Revenues	57.41	69.38	30.85	39.36	61.85
	2008	2007	2006	2005	2004
Other Returns					
Pretax profit/avg. risk assets (%)	3.33	4.66	1.99	1.80	2.89
Revenues/avg. risk assets (%)	5.78	6.70	6.42	4.55	4.66
Net operating income before LLP/LLP	(878.17)	(279.62)	204.86	420.43	(1005.48)

Table 3

Banque Tuniso - Koweïtienne Ratio Analysis (cont.)					
	2008	2007	2006	2005	2004
Net operating income before loss provisions/avg. risk assets (%)	2.99	3.43	3.89	2.36	2.62
Net operating income after loss provisions/avg. risk assets (%)	3.33	4.66	1.99	1.80	2.89
Net income before minority interest/avg. adjusted assets	3.20	4.02	1.74	1.61	2.54
Net income/employee (TND)	72,404	80,395	34,626	N.A.	N.A.
Non-interest expenses/average adjusted assets	2.70	2.83	2.23	1.97	1.79
Personnel expense/employee (TND)	35,456	31,363	30,052	N.A.	N.A.
Core earnings/average risk-weighted assets	3.32	4.65	1.98	1.79	2.88
Core earnings/average adjusted assets	3.20	4.02	1.74	1.61	2.54
Core earnings/ Average ACE (ROE)	8.39	9.27	4.10	3.98	6.66
	2008	2007	2006	2005	2004
FUNDING AND LIQUIDITY (%)					
Customer deposits/funding base	67.43	57.08	27.22	23.93	19.27
Total loans/customer deposits	219.64	287.88	633.82	666.05	678.03
Total loans/customer deposits + long-term funds	120.42	115.28	153.05	154.29	142.45
Customer loans (net)/assets (adj.)	80.94	72.05	76.15	75.88	66.50
Parent Only Analysis					
	2008*	2007	2006	2005	2004
CAPITALIZATION (%)					
Adjusted common equity/risk assets	33.46	49.25	51.14	45.77	44.22
Internal capital generation/prior year's equity	7.24	8.11	2.58	0.54	3.19
Tier 1 capital ratio	32.66	49.18	50.04	49.04	45.75
Regulatory total capital ratio	32.66	49.18	50.04	49.04	45.75
Adjusted total equity/adjusted assets	34.39	43.31	43.45	41.45	39.33
Adjusted total equity/adjusted assets + securitizations	34.39	43.31	43.45	41.45	39.33
Adjusted total equity/risk assets	33.46	49.25	51.14	45.77	44.22
Adjusted total equity plus LLR (specific)/customer loans (gross)	49.23	65.97	62.70	58.63	61.70
Common dividend payout ratio	16.15	15.85	37.26	86.54	53.13
	2008	2007	2006	2005	2004
ASSET QUALITY (%)					
New loan loss provisions/avg. customer loans (net)	(0.43)	(1.43)	2.19	0.71	(0.35)
Loan loss reserves/customer loans (gross)	11.72	14.69	13.14	8.83	6.25
Credit-loss reserves/risk assets	10.45	14.11	13.56	8.12	4.98
Nonperforming assets (NPA)/customer loans + ORE	23.16	27.37	33.82	28.18	16.66
NPA (excl. delinquencies)/customer loans + ORE	23.16	27.37	33.82	28.18	16.66
Net NPA/customer loans (net) + ORE	12.96	14.86	23.80	21.23	11.11
NPA (net specifics)/customer loans (net specifics)	12.96	14.86	23.80	21.23	11.11
Loan loss reserves/NPA (gross)	50.59	53.68	38.86	31.33	37.50

N.A.--Not available. N.M.--Not meaningful. TND--Tunisian dinar.

Ratings Detail (As Of June 16, 2009)*	
Banque Tuniso - Koweitienne	
Counterparty Credit Rating	BB+/Stable/--
Certificate Of Deposit	BB+
Senior Unsecured (1 Issue)	BB+
Counterparty Credit Ratings History	
15-Jan-2008	BB+/Stable/--
05-Nov-2007	BB/Watch Pos/--
09-Oct-2007	BB/Watch Dev/--
Sovereign Rating	
Tunisia (Republic of)	
<i>Foreign Currency</i>	BBB/Stable/A-3
<i>Local Currency</i>	A-/Stable/A-2
Related Entities	
CACEIS SAS	
Issuer Credit Rating	AA-/Stable/A-1+
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prevoyance	
Issuer Credit Rating	A+/Stable/A-1
Certificate Of Deposit	A+/A-1
Commercial Paper	A-1
Junior Subordinated (8 Issues)	BBB-
Senior Unsecured (68 Issues)	A+
Short-Term Debt (1 Issue)	A-1
Subordinated (1 Issue)	A
CIFG Assurance North America, Inc	
Financial Strength Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/Negative/--
Issuer Credit Rating	CC/Negative/--
Financial Enhancement Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/--/--
CIFG Europe	
Financial Strength Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/Negative/--
Issuer Credit Rating	CC/Negative/--
Financial Enhancement Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/--/--
CIFG GUARANTY	
Financial Strength Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/Negative/--
Issuer Credit Rating	CC/Negative/--
Financial Enhancement Rating	
<i>Local Currency</i>	CC/--/--

Ratings Detail (As Of June 16, 2009)*(cont.)**Coface Assicurazioni SpA**

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Coface Austria Kreditversicherung AG

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Coface Finanz GmbH

Issuer Credit Rating

A+/Stable/A-1

Certificate Of Deposit

A+/A-1

Coface Kreditversicherung AG

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/A-1

Coface North America Insurance Co.

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Coface S.A.

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Compagnie de Financement Foncier

Certificate Of Deposit

Local Currency

A-1+

Senior Secured (365 Issues)

AAA

Compagnie Europeenne de Garanties et Cautions

Financial Strength Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Issuer Credit Rating

Local Currency

A+/Stable/--

Credit Foncier de France

Issuer Credit Rating

A/Stable/A-1

Certificate Of Deposit

A/A-1

Junior Subordinated (1 Issue)

BBB

Senior Unsecured (3 Issues)

A

Short-Term Debt (1 Issue)

A-1

Subordinated (1 Issue)

A-

Ratings Detail (As Of June 16, 2009)*(cont.)**Credit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine-Banque**

Issuer Credit Rating	A/Stable/A-1
Certificate Of Deposit	
<i>Local Currency</i>	A-1
Senior Unsecured (1 Issue)	A

Credit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine - Societe de Credit Foncier

Senior Secured (2 Issues)	A+
---------------------------	----

Locindus S.A.

Issuer Credit Rating	A/Stable/A-1
Certificate Of Deposit	A/A-1
Senior Unsecured (4 Issues)	A

Natexis AMBS Co. LLC

Preferred Stock (1 Issue)	BB+
---------------------------	-----

Natexis Banques Populaires Capital Trust I

Preferred Stock (1 Issue)	BB+
---------------------------	-----

Natexis Banques Populaires Capital Trust III

Preferred Stock (1 Issue)	BB+
---------------------------	-----

Natexis Banques Populaires Preferred Capital I LLC

Preferred Stock (1 Issue)	BB+
---------------------------	-----

Natexis Australia Pty Ltd.

Issuer Credit Rating	A+/Stable/A-1
----------------------	---------------

Natexis Commercial Paper Corp.

Commercial Paper	
<i>Foreign Currency</i>	A-1

Natexis Financial Products Inc.

Issuer Credit Rating	A+/Stable/A-1
----------------------	---------------

Natixis S.A.

Issuer Credit Rating	A+/Stable/A-1
Certificate Of Deposit	A+/A-1
Commercial Paper	A-1
Junior Subordinated (7 Issues)	BB+
Senior Unsecured (91 Issues)	A+
Short-Term Debt (4 Issues)	A-1
Subordinated (16 Issues)	A

*Unless otherwise noted, all ratings in this report are global scale ratings. Standard & Poor's credit ratings on the global scale are comparable across countries. Standard & Poor's credit ratings on a national scale are relative to obligors or obligations within that specific country.

Additional Contact:

Financial Institutions Ratings Europe; FIG_Europe@standardandpoors.com

Additional Contact:

Financial Institutions Ratings Europe; FIG_Europe@standardandpoors.com

ECHELLE DE NOTES STANDARD & POOR'S : définitions des notes

NOTES A LONG TERME (au-delà de 1 an)

Les notes s'étagent de "AAA", la meilleure, jusqu'à "D".

Catégorie Investissement

AAA	La plus haute note attribuée par Standard & Poor's. L'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital est extrêmement forte.
AA	L'aptitude à faire face au paiement des intérêts et du capital reste très forte et ne diffère que dans une faible mesure de celle de la catégorie "AAA".
A	Forte capacité au paiement des intérêts et du capital, mais une certaine sensibilité aux effets défavorables des changements de circonstances ou de conditions économiques.
BBB	Capacité encore suffisante au paiement des intérêts et du capital, mais des conditions économiques défavorables ou une modification des circonstances sont davantage susceptibles d'affecter l'aptitude au service normal de la dette.

Catégorie spéculative

Cette catégorie indique un caractère spéculatif plus ou moins prononcé quant au paiement du capital et des intérêts.

BB	Le paiement à l'échéance présente une incertitude du fait de la vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorables sur les plans économique et financier.
B	La vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorables sur les plans économique et financier est plus importante que pour la catégorie "BB"; l'émetteur peut néanmoins toujours faire face à ses engagements.
CCC	Le paiement à l'échéance est douteux et dépend de conditions favorables sur les plans économique et financier.
CC C	Le paiement à l'échéance est extrêmement douteux et très dépendant de conditions économiques et financières favorables.
D / SD	Déjà en défaut de paiement des intérêts ou du principal, sauf si, un délai de grâce étant prévu, le règlement avant expiration de ce délai est probable. L'attribution d'un "D" indique que le défaut sera général ou du moins substantiel. L'attribution d'un "SD" indique que le défaut constaté ne remet pas en cause le service normal d'autres engagements.
+ ou -	Les notes de "AA" à "CCC" incluses peuvent être modifiées par l'adjonction du signe "+" ou "-" afin de préciser leur position relative dans l'échelle de notes.
Perspective	Les notes à long terme sont assorties, selon les cas, d'une perspective "stable", "positive" ou "négative". La perspective a pour but d'indiquer l'évolution potentielle des notes dans les deux ou trois ans à venir, sans présenter toutefois un caractère certain.

2.2.14 - Mode de placement

L'emprunt obligataire objet du présent prospectus est émis par appel public à l'épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toute personne physique ou morale intéressée aux guichets de la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, intermédiaire en Bourse.

2.2.15 - Organisation de la représentation des obligataires

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

L'assemblée générale spéciale des obligataires désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des obligataires. Les dispositions des articles 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'assemblée générale spéciale des obligataires et à son représentant. Le représentant de l'assemblée générale des obligataires a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

2.2.16 - Fiscalité des titres

Les intérêts annuels des obligations de cet emprunt sont soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales. En l'état actuel de la législation, et suite à l'unification des taux de la retenue à la source sur les revenus des capitaux mobiliers, telle qu'instituée par la loi n°96-113 du 30 Décembre 1996, portant loi de finances pour la gestion 1997, les intérêts sont soumis à une retenue à la source au taux unique de 20%. Cette retenue est définitive et non susceptible de restitution sur les revenus des obligations revenant à des personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées en vertu de la législation en vigueur. Conformément à l'article 39 du code de l'IRPP et de l'IS, sont déductibles de la base imposable les intérêts perçus par le contribuable au cours de l'année au titre de comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques, ou de la caisse d'épargne nationale de Tunisie ou au titre des emprunts obligataires émis à partir 1er janvier 1992 dans la limite d'un montant annuel de mille cinq cent dinars (1500 DT) sans que ce montant n'excède mille dinars pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la caisse d'épargne nationale de Tunisie.

2.3 - Renseignements généraux

2.3.1 - Etablissement chargé du service financier de l'emprunt

2.3.2 - Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires

L'établissement et la délivrance des attestations de propriété et la tenue du registre des obligations de l'Emprunt « BTK 2009 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF – Intermédiaire en Bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera la catégorie choisie par ce dernier, le taux d'intérêt et la quantité y afférents.

2.3.3 - Marché des titres

Il existe des titres de même catégorie qui sont cotés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilière de Tunis à savoir l'emprunt obligataire « BTKD 2006 ».

Par ailleurs il n'existe pas des titres de même catégorie qui sont négociés sur des marchés de titres étrangers.

La BTK s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt obligataire « BTK 2009 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.3.4 - Prise en charge par la STICODEVAM

La BTK s'engage, dès la clôture de l'emprunt «BTK 2009 », à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

2.3.5 - Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt obligataire sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

Société Anonyme au capital de 100 000 000 de dinars divisé en 1 000 000 actions de nominal 100 dinars entièrement libérées

Siège social : 10 bis, Avenue Mohamed V - 1001 TUNIS-

R.C. : N° B 152691996

Tél. : 71 340 000 Fax : 71 343 106

Objet : Exercice de la profession bancaire notamment par la mobilisation de l'épargne et par l'octroi de crédits.La BTK est notée, sur l'échelle internationale, **BB+** à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 16 juin 2009**EMPRUNT OBLIGATAIRE BTK 2009****DE 50 000 000 DE DINARS**

Divisé en 500.000 obligations de 100 dinars chacune

Emis par appel public à l'épargne

Catégorie	Montant	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement annuel
A	5 millions de dinars	7 ans	TMM + 0,50%	Constant : 14,285 dinars à partir de la première année jusqu'à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année
B	10 millions de dinars	10 ans	TMM + 0,70%	Constant par 1/10ème
C	30 millions de dinars	15 ans	TMM + 0,80%	Constant : 6.670 dinars à partir de la première année jusqu'à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année
D	5 millions de dinars	20 ans	5,85%	Constant par 1/20ème

La présente émission a reçu la note « BB+ » par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 11 janvier 2010

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2009

Délibération du Conseil d'Administration du 15 décembre 2009

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 684/10 du 14 JAN 2010

Notice légale publiée au JORT n° 08 du 19/01/2010

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°**Je (nous) soussigné(s) :**

Nom et prénom : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr
Nationalité :
Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° délivrée le :/...../..... à
Profession/activité :
Adresse :
Code postal : Payés : Tel. :

Agissant pour le compte : (1)	<input type="checkbox"/> De moi-même	<input type="checkbox"/> Du mandant en qualité de : <input type="checkbox"/> Tuteur <input type="checkbox"/> Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du dont copie originale ou conforme est jointe à la présente.
Identité du mandant :		
Personne Physique : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr		
Nom et prénom :		
Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport		
N° délivrée le :/...../..... à		
Profession/activité :		
Adresse :		
Code postal : Payés : Tel. :		
Personne morale :		
Raison Sociale :		
N° du R.C. :		

Déclare (ons) souscrire à (1) :

- obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie A au taux d'intérêt TMM + 0,5% ; durée 7 ans.
- obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie B au taux d'intérêt TMM + 0,7% ; durée 10 ans.
- obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie C au taux d'intérêt TMM + 0,8% ; durée 15 ans.
- obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie D au taux d'intérêt 5,85% ; durée 20 ans.

au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance unique à partir du 26/02/2010 et remboursables respectivement par un septième, un dixième, un quinzième et un vingtième, annuellement de la valeur nominale à partir de la première année soit le 26 février de chaque année majorée des intérêts annuels échus correspondants.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence « BTK 2009 » et d'une copie de la note d'opération relative à l'emprunt sus-indiqué et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes et catégories d'obligations ci-dessus indiqués. Étant signaler que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tout moyen pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je (nous) verse (ons) (1) :

- en espèces
- par chèque n° du tiré sur Agence
- par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert à Agence

la somme de (en toutes lettres) Obligations:

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soit déposés chez (3) en (1) gestion libre compte géré.fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession,
le second servant de souche

Tunis, le2010

Signature⁽⁴⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la ligne appropriée (en toute lettres)

(3) Indiquer le nom du dépositaire

(4) faire précéder la signature de la mention " Lu et Approuvé "

Société Anonyme au capital de 100 000 000 de dinars divisé en 1 000 000 actions de nominal 100 dinars entièrement libérées

Siège social : 10 bis, Avenue Mohamed V - 1001 TUNIS-

R.C. : N° B 152691996

Tél. : 71 340 000 Fax : 71 343 106

Objet : Exercice de la profession bancaire notamment par la mobilisation de l'épargne et par l'octroi de crédits.La BTK est notée, sur l'échelle internationale, **BB+** à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 16 juin 2009**Copie****EMPRUNT OBLIGATAIRE BTK 2009****DE 50 000 000 DE DINARS**

Divisé en 500.000 obligations de 100 dinars chacune

Emis par appel public à l'épargne

Catégorie	Montant	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement annuel
A	5 millions de dinars	7 ans	TMM + 0,50%	Constant : 14,285 dinars à partir de la première année jusqu'à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année
B	10 millions de dinars	10 ans	TMM + 0,70%	Constant par 1/10ème
C	30 millions de dinars	15 ans	TMM + 0,80%	Constant : 6.670 dinars à partir de la première année jusqu'à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année
D	5 millions de dinars	20 ans	5,85%	Constant par 1/20ème

La présente émission a reçu la note « BB+ » par l'agence de notation Standard & Poor's en date du 11 janvier 2010

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2009

Délibération du Conseil d'Administration du 15 décembre 2009

VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER N° ...N° 6.8.4./1.0./... du 14 JAN 2010

Notice légale publiée au JORT n° 08 du 19/01/2010

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°**Je (nous) soussigné(s) :**

Nom et prénom : (1) Mme Mlle Mr

Nationalité :

Pièce d'identité : (1) CIN Carte de séjour Passeport N° délivrée le : .../.../... à

Profession/activité :

Adresse :

Code postal : Payés : Tel. :

Agissant pour le compte : (1) De moi-même Du mandant en qualité de : Tuteur Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du dont **copie originale ou conforme est jointe à la présente.****Identité du mandant :****Personne Physique :** (1) Mme Mlle MrNom et prénom :

Personne morale :

Raison Sociale :

Pièce d'identité : (1) CIN Carte de séjour Passeport

N° délivrée le : .../.../... à

N° du R.C. :

Profession/activité :

Adresse :

Code postal : Payés : Tel. :

Déclare (ons) souscrire à (1) :

..... obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie A au taux d'intérêt TMM + 0,5% ; durée 7 ans.

..... obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie B au taux d'intérêt TMM + 0,7% ; durée 10 ans.

..... obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie C au taux d'intérêt TMM + 0,8% ; durée 15 ans.

..... obligations nominatives de l'emprunt "BTK 2009" de la catégorie D au taux d'intérêt 5,85% ; durée 20 ans.

au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance unique à partir du 26/02/2010 et remboursables respectivement par un septième, un dixième, un quinzième et un vingtième, annuellement de la valeur nominale à partir de la première année soit le 26 février de chaque année majorée des intérêts annuels échus correspondants.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence « BTK 2009 » et d'une copie de la note d'opération relative à l'emprunt sus-indiqué et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes et catégories d'obligations ci-dessus indiqués. Étant signaler que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tout moyen pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je (nous) verse (ons) (1) :

en espèces

par chèque n° du tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert à Agence

la somme de (en toutes lettres)

représentant le montant des obligations souscrites, soit (2) Obligations.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soit déposés chez (3) en (1) gestion libre compte géré.

fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession,
le second servant de souche

Tunis, le2010

Signature(4)

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la ligne appropriée (en toute lettres)

(3) Indiquer le nom du dépositaire

(4) faire précéder la signature de la mention " Lu et Approuvé "