

## PROSPECTUS

Mis à la disposition du public à l'occasion :

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 7 325 530 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, au prix de 5,950 dinars l'action ;
- D'un Placement Garanti auprès d'institutionnels étrangers et de directeurs du « Groupe Poulina » de 9 344 470 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital par appel public à l'épargne, au prix de 5,950 dinars l'action ;
- De l'admission aux négociations sur le marché principal de la cote de la bourse des actions composant le capital de la société Poulina Group Holding.



مجموعة بولينا القابضة  
POULINA GROUP HOLDING

SA au capital de 150 000 000 dinars divisé en 150 000 000  
actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées  
Siège social : GPI Km 12 Ezzahra

### Visa du Conseil du Marché Financier :

Visa n° 08 - 0612 du 11.11.2018 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

### Responsable chargé de l'information

**Karim AMMAR**

Tel : 216 71 454 545 – Fax : 216 71 450 933

### Intermédiaire en Bourse Introduceur

**Tunisie Valeurs**

Membre d' **INTEGRA**  
PARTNER

17, rue de Jérusalem 1002 Tunis  
Tel : 216 71 794 822 – Fax : 216 71 795 099

### Evaluateur

**ERNST & YOUNG**  
Quality In Everything We Do

Boulevard de la Terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis  
Tel : 216 70 749 111 - Fax : 216 70 749 045

### Syndicat du Placement Garanti

Etablissement chef de File

**Tunisie Valeurs**

BIEN PLACÉ POUR MIEUX PLACER

Membre d' **INTEGRA**  
PARTNER

### Membres du Syndicat du Placement Garanti



Rue du Lac Constance - Green Center – bloc C  
2ème étage - Les Berges du Lac 1053 Tunis  
Tel : 216 71 964 102 – Fax : 216 71 960 903



67, Avenue Mohamed V-1002 Tunis  
Tel : 216 71 845 232 – Fax : 216 71 844 134

## SOMMAIRE

<b>Présentation résumée de la société</b>	<b>P2</b>
<b>Flash sur l'opération : Renseignements sur l'opération d'admission des actions PGH au marché des titres de capital de la cote de la Bourse</b>	<b>P6</b>
<b>Chapitre 1 : Responsable du prospectus et responsables du contrôle des comptes</b>	<b>P10</b>
1.1. Responsables du Prospectus	P10
1.2. Attestation des responsables du prospectus	P10
1.3. Responsables du contrôle des comptes	P11
1.4. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération	P20
1.5. Attestation de l'évaluateur de " Poulina Group Holding "	P20
1.6. Responsable de l'information	P20
<b>Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération</b>	<b>P22</b>
2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération	P22
2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération	P22
2.1.2. Décisions ayant autorisé l'opération	P22
2.1.3. Actions offertes au Public	P23
2.1.4. Le Prix de l'offre et sa justification	P23
2.1.5. Opérations financières récentes	P37
2.1.6. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'opération d'introduction en Bourse	P37
2.1.7. Modalités de paiement du prix	P40
2.1.8. Période de souscription	P40
2.1.9. Etablissements domiciliaires	P40
2.1.10. Date de jouissance	P40
2.1.11. Catégories, modalités et délais de délivrance des actions	P40
2.1.12. Déclaration des résultats	P44
2.2. Renseignements généraux sur les actions offertes	P44
2.2.1. Droits attachés aux actions	P44
2.2.2. Régime de négociabilité	P45
2.3. Marché des titres	P45
2.4. Tribunaux compétents en cas de litige	P45
2.5. Contrat de liquidité	P45
2.6. Engagements de la société et des principaux actionnaires	P46
2.6.1. Engagements de la société	P46
2.6.1.1. Représentation au conseil d'administration	P46
2.6.1.2. Engagement de créer un comité permanent d'audit	P46
2.6.1.3. Tenue de communications financières	P46
2.6.2. Engagements des principaux actionnaires	P46

2.6.2.1. Engagement de ne pas céder au public plus de 5% de leurs participations au capital de la société	P46
2.6.2.2. Engagement de ne pas développer une activité concurrente	P46
<b>Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital</b>	<b>P47</b>
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	P47
3.1.1. Dénomination et siège social	P47
3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable	P47
3.1.3. Date de constitution et durée de la société	P47
3.1.4. Objet social	P47
3.1.5. Registre du commerce	P47
3.1.6. Exercice social	P47
3.1.7. Clauses statutaires particulières	P47
3.1.8. Nationalité	P49
3.1.9. Capital Social	P49
3.1.10. Matricule fiscal	P49
3.1.11. Régime fiscal	P49
3.1.12. Lieu où peuvent être consultés les documents de la société	P49
3.1.13. Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	P49
3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital	P50
3.3. Tableau d'évolution du capital social de PGH S.A depuis sa création	P50
3.4. Répartition actuelle du capital et des droits de vote au 30 juin 2008	P50
3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 30 juin 2008	P51
3.4.2. Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 30 juin 2008	P51
3.4.3. Nombre d'actionnaires	P51
3.5. Description du " Groupe POULINA "	P51
3.5.1. Présentation des principaux actionnaires	P52
3.5.2. Présentation des sociétés du " Groupe POULINA "	P53
3.5.2.1. Présentation du " Groupe POULINA " avant restructuration	P55
3.5.2.2. Objectifs et étapes de la restructuration	P61
3.5.2.3. Présentation du " Groupe POULINA " après restructuration	P72
3.5.3. Relations avec les parties liées	P82
3.5.3.1. Répartition du Chiffre d'affaires Groupe/Hors Groupe (au 31/12/2007)	P82
3.5.3.2. Dividendes perçus/donnés entre les sociétés du " Groupe Poulina " en 2006 et 2007	P85
3.5.4. Relations avec les autres parties liées	P87
3.6. Dividendes	P87
3.6.1. Dividendes distribués au titre des exercices 2005, 2006 et 2007 par les filiales	P87
3.6.2. Politique de distribution de dividendes de la société PGH	P89
3.7. Marché des titres	P89

<b>Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et son évolution</b>	<b>P90</b>
4.1.Présentation générale du Groupe et de ses activités	P90
4.1.1. L'activité Avicole	P91
4.1.1.1.Présentation du secteur Avicole	P91
4.1.1.2.Présentation de la branche d'activité avicole du " Groupe POULINA "	P93
4.1.1.3.Politique de fixation des prix	P97
4.1.1.4.Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité avicole	P97
4.1.1.5.Dépendance des sociétés de la branche d'activité avicole	P98
4.1.1.6.Analyse SWOT	P99
4.1.2. L'activité agroalimentaire et services	P99
4.1.2.1.Présentation du secteur Agroalimentaire	P99
4.1.2.2.Présentation de la branche d'activité Agroalimentaire du " Groupe POULINA "	P100
4.1.2.3.Présentation de la branche d'activité Services du " Groupe POULINA "	P102
4.1.2.4.Politique de fixation des prix	P102
4.1.2.5.Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité agro-alimentaire	P102
4.1.2.6. Dépendance des sociétés de la branche d'activité agro-alimentaire	P103
4.1.2.7. Analyse SWOT	P104
4.1.3. L'activité Céramique	P104
4.1.3.1.Présentation du secteur de la Céramique	P104
4.1.3.2.Présentation de la branche d'activité Céramique du " Groupe POULINA "	P106
4.1.3.3.Politique de fixation des prix	P107
4.1.3.4.Facteurs de risque de l'activité céramique	P107
4.1.3.5.Dépendance des sociétés de la branche d'activité Céramique	P107
4.1.3.6. Analyse SWOT	P108
4.1.4. L'activité Industrielle	P109
4.1.4.1.Présentation du secteur industriel	P109
4.1.4.2.Présentation de la branche d'activité industrielle du " Groupe POULINA "	P113
4.1.4.3.Facteurs de risque de l'activité industrielle	P117
4.1.4.4. Dépendance des sociétés de la branche d'activité industrielle	P118
4.1.4.5.Analyse SWOT	P118
4.1.5. L'activité Emballage	P119
4.1.5.1.Présentation du secteur Emballage	P119
4.1.5.2.Présentation de la branche d'activité Emballage du " Groupe POULINA "	P120
4.1.5.3. Politique de fixation des prix	P121
4.1.5.4.Facteurs de risque de l'activité Emballage	P121
4.1.5.5. Dépendance des sociétés de la branche d'activité Emballage	P122
4.1.5.6. Analyse SWOT	P122
4.1.6. L'activité immobilière	P122
4.1.6.1. Présentation du secteur Immobilier	P122
4.1.6.2. Présentation de l'activité Immobilière du " Groupe POULINA "	P123
4.1.6.3. Facteurs de risque de l'activité immobilière	P124

4.2.Certification et actions environnementales	P125
4.3.Litiges et arbitrages	P125
4.3.1.Principaux litiges entre les sociétés " Groupe Poulina " et leurs clients	P125
4.3.2.Principales affaires en justice	P125
4.4.Organisation de la société PGH	P126
4.4.1.Présentation et fonctionnement des organes d'administration et de direction de la société PGH	P128
4.4.1.1. Le Conseil d'Administration	P128
4.4.1.2. Département d'audit, de contrôle et d'inspection	P129
4.4.1.3. Les Comités	P129
4.4.1.4. Les Unités Opérationnelles	P131
4.4.2. Procédures et Reportings	P131
4.4.3.Le système d'information	P133
4.4.4.Les outils et les systèmes de communication et de gestion	P133
4.5. Politique sociale et effectif	P134
4.5.1.Rémunération	P135
4.5.2.Avantages sociaux	P135
4.5.3.Formation	P135
4.5.4.Intéressement du Personnel	P135
4.6. Politique d'investissement	P136
4.6.1.Investissements récents et en cours de réalisation	P136
4.6.2.Investissements projetés sur la période 2008-2012	P137

## **Chapitre 5 : Patrimoine - Situation financière – Résultats** **P138**

5.1. Acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles corporelles et financières réalisées par les sociétés du Groupe POULINA au 31/05/2008	P140
5.1.1.Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/05/08	P140
5.1.2. Immobilisations financières au 31/05/08	P142
5.2. Renseignements financiers relatifs à la société PGH	P143
5.2.1. Etats financiers de PGH SA au 25/06/2008 (Bilan d'ouverture)	P143
5.2.1.1. Bilan d'ouverture de PGH SA au 25/06/2008	P143
5.2.2. Etats financiers PGH consolidés proforma comparés au 31/12/2007	P146
5.2.2.1. Les engagements financiers consolidés des sous-groupes au 31/12/2007	P166
5.2.2.2. Evolution des Bénéfices Nets et du Résultat d'exploitation	P166
5.2.2.3.Evolution de la Marge Brute d'autofinancement	P166
5.2.2.4.Evolution de la Structure Financière	P166
5.2.2.5.Evolution de la Rentabilité des Capitaux Propres	P167
5.2.2.6.Indicateurs de Gestion	P167
5.2.2.7.Ratios financiers	P167
5.3. Etats financiers individuels historiques des cinq sociétés mères des sous-groupes existants avant restructuration (les Sociétés Poulina SA, Poulina Holding SICAF SA, Carthago SA, Unipack SA, Ettaamir SA)	P168
5.3.1.Etats financiers individuels de la société Poulina SA au 31/12/2007	P168

5.3.2.Etats financiers individuels de la société Poulina Holding SICAF SA au 31/12/2007	P197
5.3.3.Etats financiers individuels de la société Carthago SA au 31/12/2007	P213
5.3.4.Etats financiers individuels de la société Unipack SA au 31/12/2007	P236
5.3.5. Etats financiers individuels de la société Ettaamir SA au 31/12/2007	P257
5.4. Etats financiers consolidés des sous-groupes existants avant restructuration (Poulina, Poulina Holding SICAF, Carthago, Unipack, Ettaamir)	P278
5.4.1.Etats financiers consolidés du sous-groupe POULINA au 31/12/2007	P278
5.4.2.Etats financiers consolidés du sous-groupe AGRO-SERVICES (ex-PHS) au 31/12/2007	P302
5.4.3.Etats financiers consolidés du sous-groupe CARTHAGO au 31/12/2007	P329
5.4.4.Etats financiers consolidés du sous-groupe UNIPACK au 31/12/2007	P347
5.5. Etats financiers proforma des six sous-groupes après restructuration	P366
5.5.1. Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe POULINA au 31/12/2007	P366
5.5.2.Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe AGRO-SERVICES (ex-PHS) au 31/12/2007	P385
5.5.3.Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe EZZEHIA au 31/12/2007	P403
5.5.4.Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe INDUSTRIE & TECHNIQUE au 31/12/2007	P420
5.5.5. Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe LE PASSAGE au 31/12/2007	P437
5.5.6. Etats financiers consolidés proforma du sous-groupe ETTAMMIR au 31/12/2007	P456

## **Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des Comptes P471**

6.1.Membres des Organes d'Administration et de Direction	P471
6.1.1. Membres des Organes d'Administration de la société PGH	P471
6.1.2.Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la société PGH	P471
6.1.3.Principales fonctions exercées par les Membres des Organes d'Administration et de Direction au cours des trois dernières années	P471
6.1.4.Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	P472
6.2.Intérêts des Dirigeants dans la Société PGH	P473
6.2.1.Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction	P473
6.2.2. Prêts et Garanties accordés en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction	P473
6.3.Contrôle	P473
6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes du Conseil d'Administration ou de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital	P473

<b>Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir</b>	<b>P474</b>
7.1. Evolution récente du groupe et orientations	P474
7.1.1 Evolution récente de l'activité de PGH	P474
7.1.2. Stratégie de développement	P475
7.2. Perspectives d'avenir	P475
7.2.1. Hypothèses de prévision retenues	P475
7.2.1.1. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel	P475
7.2.1.2. Hypothèses du bilan prévisionnel	P480
7.2.2. Etats financiers prévisionnels de PGH SA	P482
7.2.3. Etats financiers prévisionnels de PGH consolidé	P496
7.2.3.1. Indicateurs de gestion prévisionnels	P513
7.2.3.2. Ratios financiers prévisionnels	P514
7.2.4. Etats financiers prévisionnels de Poulina SA	P516
7.2.5. Etats financiers prévisionnels de AGRO-BUSINESS SA	P527
7.2.6. Etats financiers prévisionnels d'Ezzahia	P538
7.2.7. Etats financiers prévisionnels d'Industrie Technique	P548
7.2.8. Etats financiers prévisionnels de " Le Passage "	P560
7.2.9. Etats financiers prévisionnels d'Ettaamir	P571
7.2.10. Etats financiers prévisionnels consolidés de Poulina	P581
7.2.11. Etats financiers prévisionnels consolidés de AGRO-BUSINESS	P597
7.2.12. Etats financiers consolidé prévisionnels d'Ezzahia	P612
7.2.13. Etats financiers prévisionnels consolidés d'Industrie Technique	P627
7.2.14. Etats financiers prévisionnels consolidés d'Unipack	P642

## Présentation résumée de la société émettrice

Issu d'une initiative de privés tunisiens, le « Groupe Poulina »<sup>1</sup> a démarré par la création, le 14 juillet 1967, d'une première entité d'élevage avicole dénommée société « Poulina », fondée par M. Abdelwaheb Ben Ayed et huit autres associés.

Malgré des débuts difficiles, la société Poulina a réussi à élever en 1968 environ 40 000 poulets et à réaliser un chiffre d'affaires de 23 000 dinars. Mais ce n'est qu'à partir des années 1970, que la société « Poulina » a pu se développer pleinement par la filialisation des activités avicoles et le lancement de nouveaux métiers.

En effet, dans un contexte économique plus favorable (la consommation de poulet étant passée de moins de 0,2kg par année et par personne lors de la création de Poulina à 4kg à la fin des années 1970), la société « Poulina » a diversifié fortement ses produits et a réorienté ses activités en se positionnant non plus comme une entité de production avicole mais comme une entreprise offrant aux éleveurs tous les services et fournitures d'élevage nécessaires (matériel avicole, poussins d'un jour, aliments etc...).

Le bilan fut donc prometteur : d'une entreprise familiale, la société « Poulina » a fait de l'élevage avicole une industrie nationale et exportatrice.

Dans la même logique de diversification, et afin de palier à l'étroitesse du marché local, la société s'est développée en aval, dans des secteurs plus industrialisés. C'est ainsi qu'elle s'est lancée dans l'ouverture de points de ventes de proximité spécialisés dans les produits avicoles, le développement d'une chaîne de rôtisserie, etc.

Progressivement, les divers services de la société sont devenues des filiales de « Poulina » : en 1972, la Société DICK a repris la production de volailles et d'œufs, la Société de Nutrition Animale (SNA) a été créée en 1976, les Grands Couvoirs en 1979, etc...

Le développement par création de filiales est alors encouragé par une législation offrant des avantages fiscaux à la création d'entreprises. Cependant et très vite, ces filiales sont sorties de la logique de production pour des besoins internes et se sont implantées sur le marché national puis maghrébin.

Parallèlement à l'activité avicole, la société « Poulina » a développé des activités manufacturières et agroalimentaires. Ainsi, la société « Générale Industrielle de Produits Alimentaires (GIPA) » a été créée en 1978 pour la production de glaces et de produits laitiers.

Poulina s'est aussi développée de façon horizontale, en créant des filiales dans des domaines nouveaux : dans le secteur chimique avec les détergents Nadhif, et dans le secteur mécanique en 1975 par la création des Grands Ateliers du Nord (GAN).

Après une décennie de croissance et d'expansion, l'entité économique POULINA est devenue un ensemble de sociétés opérant dans divers secteurs d'activité.

Vers la fin des années 1980, profitant de la relance de l'économie tunisienne, le « Groupe Poulina » est entré dans une nouvelle phase de diversification en développant plusieurs nouveaux produits : surgelés, pots d'échappement, réfrigérateurs, chaînes de restauration rapide, produits en plastique, bois, céramique...

---

<sup>1</sup> La dénomination « Groupe Poulina » désigne l'ensemble des sociétés détenues directement et indirectement par le consortium constitué par Messieurs Abdelwaheb Ben Ayed, Abdelhamid Bouricha, Mohamed Bouzguenda, Taoufik Ben Ayed, Mohsen Kallel et Hédi Brini. Mr Mustapha Trabelsi, Mr Mohsen Trabelsi et Mr Sleheddine Chedly ne sont plus des actionnaires du « Groupe Poulina ».



L'évolution de « Poulina » s'est inscrite ainsi, dans la tendance générale de l'économie tunisienne, à savoir une orientation progressive vers des activités à forte valeur ajoutée.

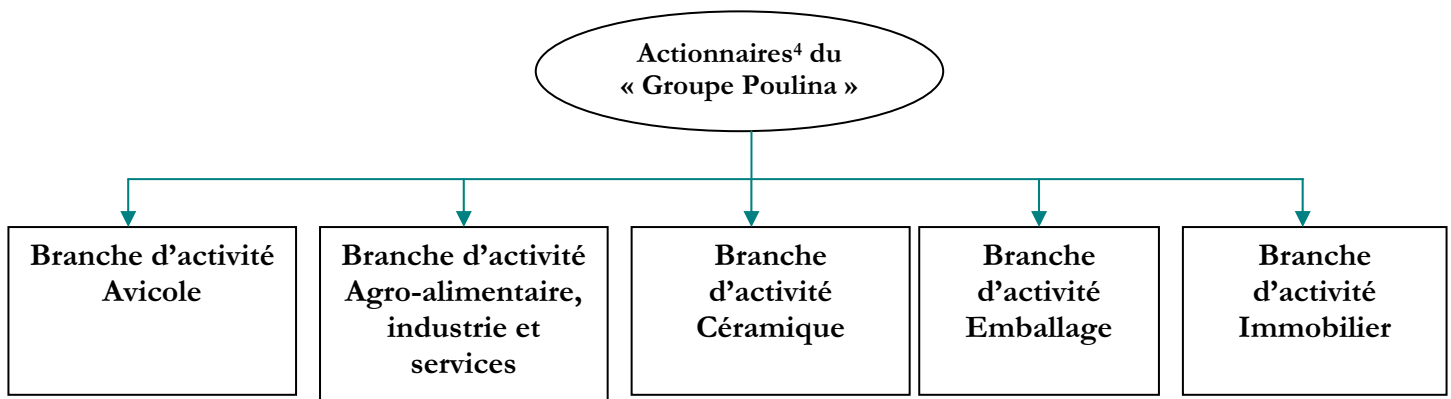
Parallèlement et afin de maîtriser la croissance du « Groupe Poulina », un mouvement de décentralisation de la gestion a été engagé : les filiales sont devenues directement responsables des activités de production et de distribution, ainsi que de leur développement. Cependant, l'élaboration de la politique générale, l'assistance et l'audit des filiales et la gestion centrale de la trésorerie sont restées du domaine de la Direction du Groupe.

Après une forte expansion, le début des années 2000 a été marqué par une nouvelle exigence : les orientations sont devenues dictées par la recherche d'un nouvel équilibre financier, la maîtrise des charges, la restructuration de certaines filiales, l'arrêt des activités non rentables et une sélection plus rigoureuse de la clientèle. Des outils informatiques d'aide à la décision ont été développés en interne, comme le *Dataware-House*, dont l'objet est une meilleure maîtrise des processus de transformation, un traitement et une diffusion de l'information en temps réel, et le *SICMAC*, système d'analyse du risque des ventes à terme, permettant une meilleure maîtrise du risque client.

Afin de se conformer aux exigences de la loi n° 2001-117 sur les groupes de sociétés, le « Groupe Poulina » a entamé en 2005 une restructuration visant une organisation en pôles d'activité qui a abouti à la répartition des sociétés en branches d'activité plus ou moins homogènes et l'apparition des 5 groupes distincts pour lesquels un travail de consolidation des comptes a été entamé :

<b>Groupe</b>	<b>Activités</b>
- POULINA HOLDING SICAF <sup>2</sup>	: Industrie, Agroalimentaire, Commerce, Prestation de services et gestion de portefeuille.
- POULINA	: Aliment, Elevage et abattage, Agricole et prestation de services
- LA PAIX	: Touristique
- CARTHAGO	: Fabrication et commercialisation des carreaux céramique et sanitaire
- TEC <sup>3</sup>	: Fabrication et commercialisation du carton et de l'emballage.

Au bout de deux années de restructuration, la structure du « Groupe Poulina » se présente, à la fin de l'exercice 2007, comme suit :



Il convient de noter que, depuis le 31 décembre 2007, la branche touristique « LA PAIX » ne fait plus partie des sociétés du « Groupe Poulina ».

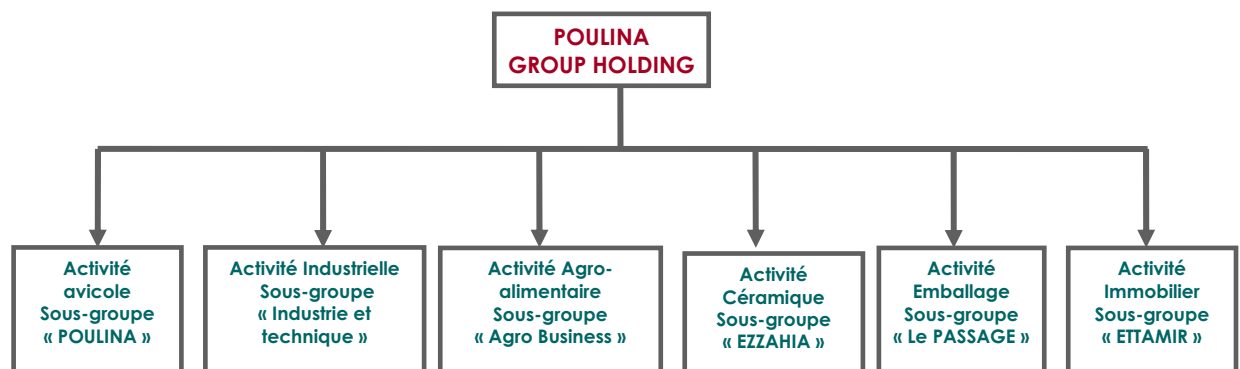
<sup>2</sup> L'AGE tenue en date du 02/05/2008 de la société PHS a décidé de modifier la dénomination de la société de PHS à Agro Business

<sup>3</sup> L'AGE tenue en date du 18/09/2006 de la société TEC a décidé de modifier la dénomination de la société de TEC à UNIPACK

<sup>4</sup> Il s'agit de participations individuelles des membres des familles ayant historiquement créé et accompagné le développement du « Groupe Poulina »

La réorganisation du « Groupe Poulina » par branche d'activité a donné naissance en 2008 à la création de la Société « Poulina Group Holding » (PGH), dont l'actionnariat est principalement constitué des membres des six familles fondatrices de « Poulina » et détenant directement ou indirectement 71 sociétés opérant dans six branches d'activité. A cet effet, ces actionnaires ont apporté les actions qu'ils détiennent dans les sociétés mères des sous-groupes et les actions et parts sociales qu'ils détiennent dans les sociétés du « Groupe », à l'exception des actions et parts sociales qu'ils détiennent dans les sociétés appartenant au sous-groupe la Paix qui est resté en dehors du périmètre de Poulina Group Holding et dont les titres détenus par les sociétés du « Groupe Poulina » ont été cédées en 2008 et ont généré une plus-value de 14MDt.

Suite à ces restructurations, la structure du «Groupe Poulina » dont la société PGH est désormais la société mère, se présente comme suit :



Il convient de noter qu'il y a une différence entre d'une part, le périmètre utilisé pour les besoins de consolidation et d'autre part la répartition des sociétés en branches d'activité homogènes telle que adoptée au niveau des chapitres 3 et 4 du présent prospectus. En conséquence, certaines sociétés sont consolidées au niveau d'un sous-groupe donné du fait de leur contrôle par une société mère alors qu'elles opèrent dans une branche d'activité différente.

Ainsi, pour une présentation pertinente des activités du « Groupe Poulina », certaines sociétés ont été reclassées au niveau des branches d'activité correspondantes.

**La société PGH s'engage après son introduction en Bourse à produire au niveau des comptes consolidés une note sur les informations sectorielles présentant des informations sur ses secteurs d'activité et ses secteurs géographiques.**

**De même, la société PGH présentera ses indicateurs d'activité trimestriels par branche d'activité.**

#### **Motivations de l'introduction en Bourse :**

La décision de restructurer le « Groupe Poulina » en Holding de tête et de l'introduire en Bourse par une Offre à Prix Ferme et un Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, a été prise par les actionnaires fondateurs du « Groupe » pour répondre à certains besoins et exigences :

- Transmission d'entreprise
- Consolidation de la croissance et financement de l'expansion régionale (financer les investissements en Libye, en Algérie et au Maroc)
- Bénéfice de l'avantage fiscal prévu par la loi de finances 2007
- Renforcement de la notoriété du groupe à l'échelle nationale et internationale
- Contribution à la dynamisation du marché financier tunisien

A noter que les principaux actionnaires du « Groupe Poulina » comptent regrouper leurs titres de participation PGH dans un holding financier qui portera la dénomination « POULINA PARTNERS » et qui détiendra 70% du capital de PGH. Ce Holding sera constitué par apport de titres après l'introduction en Bourse de la société PGH.

## Flash sur l'opération

### Caractéristiques de l'opération :

Il s'agit d'une Offre à Prix Ferme et d'un Placement Garanti de **16 670 000 actions** nouvelles de valeur nominale 1Dt émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, représentant 10% du capital de la société après augmentation, au prix de **5,950 dinars** l'action.

Les actions émises portent jouissance à partir du 1<sup>er</sup> Janvier 2008.

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 1<sup>er</sup> juillet 2008 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

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

Cette opération sera effectuée au moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme (OPF) de 7 325 530 actions PGH représentant 43,94% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis;
- Un Placement Garanti (Conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels étrangers non résidents et de directeurs opérant au niveau de l'ensemble des sociétés du « Groupe Poulina » de 9 344 470 actions nouvelles (dont 1 176 470 actions réservées aux directeurs du « Groupe Poulina ») représentant 56,06% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse TUNISIE VALEURS, AXIS Capital et MAC SA et dirigé par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS, désigné comme établissement chef de file.

A cet effet, les intermédiaires en Bourse TUNISIE VALEURS, AXIS Capital et MAC SA ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme.

En parallèle à cette offre, des actionnaires de la société « Poulina Group Holding » ont décidé de céder une partie de leurs actions existantes aux salariés<sup>5</sup> du « Groupe Poulina » qui seront placées en comptes CEA (comptes d'épargnes en action). Cette cession portera sur 478 505 actions PGH représentant 0,32% du capital de PGH avant augmentation de capital, au prix de **5,355 dinars** l'action, soit avec une décote de 10% par rapport au prix de la présente OPF.

Les 478 505 actions offertes aux salariés du « Groupe Poulina » seront placées exclusivement par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS et centralisées auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui procédera à la déclaration du résultat de ce placement.

<sup>5</sup> A l'exclusion des directeurs du « Groupe Poulina » qui auront souscrit au niveau du Placement Garanti.

## Offre à Prix Ferme

7 325 530 actions PGH réparties en cinq (5) catégories de demandes de souscription seront émises dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme :

Catégorie	Nature des demandes de souscription
Catégorie A	Demandes réservées aux personnes physiques, morales et institutionnels Tunisiens autres que les OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 33 601 actions (soit un minimum de 0,2MDt) et au maximum 833 500 actions (soit un maximum de 4,96MDt)
Catégorie B	Demandes réservées aux personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum 8 401 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 33 600 (soit un maximum de 0,2MDt)
Catégorie C	Demandes réservées aux personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum 1681 actions (soit un minimum de 0,01MDt) et au maximum 8 400 actions (soit un maximum de 0,05MDt)
Catégorie D	Demandes réservées aux personnes physiques Tunisiennes désirant acquérir au minimum 30 actions (soit un minimum de 179Dt) et au maximum 1 680 actions (soit un maximum de 10 000Dt)
Catégorie E	Demandes réservées aux OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 8 400 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 672 530 actions (soit un maximum de 4MDt)

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en Bourse<sup>6</sup>.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 30 actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 833 350 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 8 333 500 actions pour les institutionnels. En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

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

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

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

<sup>6</sup> Cf: La liste des intermédiaires en Bourse en annexe

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seule la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue. Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en cinq (5) catégories :

Catégorie	Nombre d'actions	Montant en Dt	Répartition en % du capital de PGH après augmentation	Répartition en % l'OPF
Catégorie A	4 132 000	24 585 400	2,48%	56,41%
Catégorie B	1 681 000	10 001 950	1,01%	22,95%
Catégorie C	504 000	2 998 800	0,30%	6,88%
Catégorie D	336 000	1 999 200	0,20%	4,59%
Catégorie E	672 530	4 001 554	0,40%	9,18%
<b>Total</b>	<b>7 325 530</b>	<b>43 586 904</b>	<b>4,39%</b>	<b>100%</b>

Le mode de satisfaction des titres se fera de la manière suivante :

- **Pour les catégories A, B, C et E** : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie D** : les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

En cas d'excédent de titres offerts non demandés par une catégorie, le reliquat sera affecté en priorité à la catégorie A puis B puis C puis D puis E.

### Placement Garanti

Dans le cadre du Placement Garanti, 9 344 470 actions PGH à émettre en numéraire seront offertes à des institutionnels<sup>7</sup> étrangers non résidents et aux directeurs du « Groupe Poulina » comme suit :

Catégorie	Nombre d'actions	Répartition en % du Capital de PGH après augmentation	Répartition en % du Placement Garanti
<b>Institutionnels étrangers non résidents</b>	8 168 000	4,0%	87,41%
<b>Directeurs du « Groupe Poulina »</b>	1 176 470	0,71%	12,59%
<b>Total</b>	<b>9 344 470</b>	<b>5,61%</b>	<b>100%</b>

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit au syndicat de placement composé par les intermédiaires en bourse TUNISIE VALEURS, AXIS CAPITAL et MAC SA et dirigé par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS, désigné comme établissement chef de file.

<sup>7</sup> Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 5% du capital de la société après augmentation de capital, soit 8 333 500 actions.

**Période de souscription :**

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 24/07/2008 au 06/08/2008 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 24/07/2008, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs institutionnels étrangers et des directeurs du « Groupe Poulina », le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 06/08/2008 inclus.

**Etablissements domiciliataires :**

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais les demandes de souscription d'actions PGH exprimées dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe).

Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir sans frais les demandes de souscription d'actions PGH exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée aux comptes indisponibles suivants :

- Compte n° 11002 0002773 083 788 97 ouvert auprès de l'UBCI.
- Compte n° 08 003 0005132007820 90 ouvert auprès de la BIAT.
- Compte n° 04 000 010 4042 011967 76 ouvert auprès de Attijari bank.
- Compte n° 07 102 00 21 340 600398 24 ouvert auprès de AMEN BANK.
- Compte n° 03 135 120 0321 046181 ouvert auprès de la BNA.

Le placement des actions existantes au profit des salariés du « Groupe Poulina » sera réalisé exclusivement par l'intermédiaire en Bourse Tunisie Valeurs.

**Admission en Bourse**

La Bourse a accordé en date du 07 juillet 2008 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société PGH au marché principal de la cote de la Bourse.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions PGH se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de **5,950 dinars l'action** et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

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

Les actions PGH étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 04 juillet 2008 sous le code ISIN TN 000 570001 8, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière. Le registre des actionnaires sera tenu par BNA Capitaux, intermédiaire en Bourse.

**Contrat de liquidité**

Monsieur Abdelwaheb BEN AYED s'est engagé à consacrer 20 000 000 DT et 1 500 000 actions pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en Bourse des actions PGH. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur TUNISIE VALEURS.

## Chapitre 1 : Responsable du Prospectus et Responsables du Contrôle des Comptes

### 1.1. Responsables du Prospectus :

**Mr Abdelwaheb BEN AYED**

Le Président Directeur Général de la société « **POULINA GROUP HOLDING** »

### 1.2. Attestation des responsables du prospectus :

« A notre connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leurs jugements sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée ».

Le Président Directeur Général  
Monsieur **Abdelwaheb BEN AYED**

**Poulina Group Holding**  
GP 1 Km 12 - 2034 Ezzahra  
Tél: 71.454.545-Fax: 71.452.534  
J 001 / 121





### 1.3. Responsables du contrôle des comptes :

#### - Bilan d'ouverture de la société « Poulina Group Holding » :

- Cabinet Salah MEZIOU expert comptable, commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

- Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

#### - Etats financiers consolidés proforma de la société « Poulina Group Holding » arrêtés au 31/12/2007 :

-Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

-Cabinet Salah MEZIOU expert comptable commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

#### - Etats financiers individuels de la société « Poulina » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :

Cabinet Salah MEZIOU expert comptable, commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptable de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

#### - Etats financiers consolidés de la société « Poulina » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007\* :

Cabinet Salah MEZIOU expert comptable, commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptable de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

#### - Etats financiers individuels de la société « Poulina Holding SICAF » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :

- Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

#### - Etats financiers consolidés de la société « Poulina Holding SICAF » arrêtés au :

##### o 31/12/2005 et au 31/12/2006 :

- Cabinet Salah MEZIOU expert comptable, commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

- Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

- AMC Ernst & Young représenté par Monsieur Med Zinelabidine CHERIF

Adresse : Boulevard de la terre, Centre Urbain Nord 1003 Tunis, Tunisie

\* Nécessité pour la société « Poulina » de nommer un 2<sup>ème</sup> Commissaires aux comptes (total bilan supérieur à 100MDt).

○ **31/12/2007 :**

- Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

- Cabinet Salah MEZIOU expert comptable commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Av Tahar Ben Ammar Immeuble Sidi Bou Said-Salima-3-1013 Menzeh 9A Tunis.

- **Etats financiers individuels de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

- **Etats financiers consolidés de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Grant Thornton, Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis.

- **Etats financiers individuels de la société « Industrie et Techniques » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Monsieur Elyes BEN M'BAREK expert comptable, commissaires aux comptes inscrit au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

- Adresse : Immeuble : International city center – Tour des bureaux, centre urbain nord de Tunis.

- **Etats financiers individuels de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Grant Thornton, Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

- **Etats financiers consolidés de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Grant Thornton, Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Mohamed FESSI

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

- **Etats financiers individuels de la société « ETTAMIR » arrêtés au 31/12/2005, au 31/12/2006 et au 31/12/2007 :**

Grant Thornton, Union des Experts Comptables, société Audit Organisation Conseil représentée par Monsieur Jabrane BEN ZEINEB

Adresse : Immeuble Misk Escalier C Mont Plaisir 1073 Tunis

### **Attestation des commissaires aux comptes**

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et des données comptables figurant dans le présent prospectus en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées ».

### **Avis sur le bilan d'ouverture de la société « POULINA GROUP HOLDING SA » :**

Le bilan d'ouverture de la société « POULINA GROUP HOLDING SA », arrêté par le conseil d'administration, a fait l'objet d'un examen effectué par Monsieur Salah MEZIOU et par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont donné l'avis suivant : « A notre avis, le bilan d'ouverture de la société PGH est sincère et régulier et donne une image fidèle, dans ses aspects significatifs, de la situation financière de la société à la date de sa constitution ».

### **Avis sur les Etats financiers consolidés Proforma de la société « POULINA GROUP HOLDING SA » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers consolidés proforma de la société « POULINA GROUP HOLDING SA » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, ont fait l'objet d'un examen effectué par Monsieur Salah MEZIOU et par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante :

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

### **Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « Poulina » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers consolidés de la société « Poulina » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers consolidés de la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI et par le cabinet AMC Ernst & Young représenté par Monsieur Mohamed Zinelabidine Cherif, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, Les commissaires aux comptes ont émit une réserve concernant des provisions pour un montant de 4 811 534DT devront être constituées. Ce montant comprend des provisions pour créances sur les clients douteux et litigieux, non recouvrées depuis plusieurs exercices estimées à 3 830 438 DT, des provisions sur avances servies aux fournisseurs sur commandes non honorées à concurrence de 501 096 DT, des provisions pour dépréciation des titres de participation pour 250 000 DT, ainsi que des provisions pour risques et charges estimées à 230 000 DT.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers consolidés de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2005:**

Les états financiers consolidés de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Elyes BEN M'BAREK, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, les observations suivantes ont été incluses dans le rapport :

L'évaluation du portefeuille « Titres de participation » de la société SIT a dégagé une insuffisance de provisions estimée à 1 592 154 DT. Cette insuffisance est justifiée selon la société par l'existence de plus-values potentielles, dégagées suivant expertise, sur des actifs immobiliers de certaines sociétés dans lesquelles participe la société SIT. Ces plus-values potentielles sont de nature à atténuer sensiblement l'impact des insuffisances des provisions précitées sur la situation financière de la société.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « ETTAMIR » arrêtés au 31/12/2005 :**

Les états financiers de la société « ETTAMIR » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « POULINA » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers consolidés de la société « POULINA » relatifs à l'exercice le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers consolidés de la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU ; par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI et par le cabinet AMC Ernst & Young représenté par Monsieur Mohamed Zinelabidine Cherif, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie,

Les commissaires aux comptes ont émit une réserve concernant des provisions pour un montant de 4 622 365DT devront être constituées. Ce montant comprend des provisions pour créances sur les clients douteux et litigieux, non recouvrées depuis plusieurs exercices estimées à 3 780 000 DT, des provisions sur avances servies aux fournisseurs sur commandes non honorées à concurrence de 151 365 DT, des provisions pour dépréciation des titres de participation pour 115 000 DT, ainsi que des provisions pour risques et charges estimées à 230 000 DT.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers consolidés de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, les limitations suivantes ont été mentionnées dans le rapport général :

Les travaux ont été limités par la non disponibilité des états financiers de la société LEBDA CERAMIC implantée en Libye.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers consolidés de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, les limitations suivantes ont été mentionnées dans le rapport général :

- Les travaux ont été limités par la non disponibilité des états financiers de la société TEC LIBYE implantée en Libye.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Elyes BEN M'BAREK, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, les observations suivantes ont été émises dans le rapport :

L'évaluation du portefeuille « Titres de participation » de la société SIT a dégagé une insuffisance de provisions estimée à 5 382 894 DT. Cette insuffisance est justifiée selon la société par l'existence de plus-values potentielles, dégagées suivant expertise, sur des actifs immobiliers de certaines sociétés dans lesquelles participe la société SIT. Ces plus-values potentielles sont de nature à atténuer sensiblement l'impact des insuffisances des provisions précitées sur la situation financière de la société.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « ETTAMIR » arrêtés au 31/12/2006 :**

Les états financiers de la société « ETTAMIR » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers de la société « POULINA » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers consolidés de la société « POULINA » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « POULINA HOLDING SICAF » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers consolidés la société « POULINA HOLDING SICAF » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Salah MEZIOU et par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie,

Les commissaires aux comptes ont émis une réserve concernant des provisions non constatées sur les clients douteux et litigieux non recouvrées depuis plusieurs exercices pour 2 159 090 Dt ainsi que sur avances servies aux fournisseurs sur commandes non honorées à concurrence de 151 364Dt.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, une observation a été formulée comme suit :

« Compte tenu des spécificités inhérentes à l'activité de la société, il n'a pas été procédé à un recensement physique du stock d'argile au 31/12/2007. Les quantités en stock à cette date ont été déterminées par référence à l'état de suivi extracomptable des stocks ».

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « CARTHAGO » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers consolidés de la société « CARTHAGO » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve. Toutefois, une limitation des travaux a été mentionnée dans le rapport concernant les états financiers au



31/12/2007 de la société Sahel Lebda (implantée en Libye) qui n'ont pas été soumis à un audit financier.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers consolidés de la société « UNIPACK » arrêtés au 31/12/2007:**

Les états financiers consolidés de la société « UNIPACK » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Mohamed FESSI, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Toutefois, les limitations suivantes ont été mentionnées dans le rapport général :

- Les états financiers au 31/12/2007 de la société TEC LIBYE n'ont pas été soumis à un audit financier.
- Les travaux des commissaires aux comptes ont été limités par la non disponibilité des états financiers de la société CM Laser.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers de la société « INDUSTRIE ET TECHNIQUE » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par Monsieur Elpes BEN M'BAREK, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

**Opinion sur les Etats financiers individuels de la société « ETTAMIR » arrêtés au 31/12/2007 :**

Les états financiers de la société « ETTAMIR » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2007, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserve.

Union des Experts Comptables  
Monsieur Mohamed FESSI

UNION DES EXPERTS  
COMPTABLES  
Membre MRC, Extrait C,  
N° 1001202 - 1071 11007

Monsieur Salah MEZIOU

Salah MEZIOU  
Expert Comptable Diplômé  
Commissaire aux Comptes  
Membre de l'Ordre  
N° 1001202 - 1071 11007  
TUNIS

**1.4. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération :**

« Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité du présent Prospectus »

**TUNISIE VALEURS**  
**Le Directeur Général**  
**Fadhel ABDELKEFI**

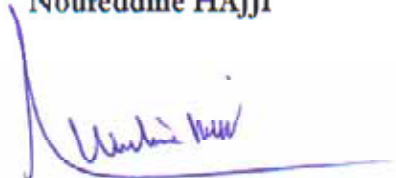


**1.5. Attestation de l'évaluateur de « Poulina Group Holding » :**

"Sur la base des informations qui nous ont été communiquées par la Direction de Poulina Group Holding, nous considérons que la valorisation arrêtée par nos soins dans la fourchette de 1 100 millions de dinars à 1 170 millions de dinars avant prise en compte d'une décote au titre du Holding, constitue une base juste et équitable pour la détermination du prix d'émission des actions faisant l'objet de la présente offre".

**AMC ERNST & YOUNG**

**Noureddine HAJJI**



**AMC ERNST & YOUNG**  
Boulevard de la Terre  
Centre Urbain Nord - 1003 TUNIS

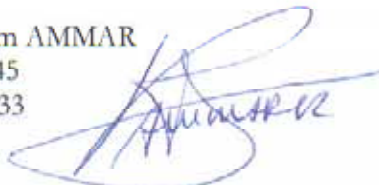
**Anis LAADHAR**



**AMC ERNST & YOUNG**  
Boulevard de la Terre  
Centre Urbain Nord - 1003 TUNIS  
Tél: 70 749 111

**1.6. Responsable de l'information :**

Monsieur Karim AMMAR  
Tél : 71 45 45 45  
Fax : 71 45 09 33



**Poulina Group Holding**  
GP 1 Km 12 - 2034 Ezzahra  
Tél: 71.454.545-Fax: 71.452.534  
J 001 / 121



La notice légale a été publiée au JORT N° ..... 6 0 ..... du 1 1 JUIL 2009 .....

 Conseil du Marché Financier  
Visa n° 8 - 0 6 1 2 du 1 1 JUIL 2009  
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 CHALGHOUM



## Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération

### 2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

#### 2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération

La décision de restructurer le « Groupe Poulina » en Holding de tête dénommée « Poulina Group Holding » -PGH- et de l'introduire en Bourse par une Offre à Prix Ferme et un Placement garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, a été prise par les actionnaires fondateurs du « Groupe » pour répondre à certains besoins et exigences à savoir :

- Transmission d'entreprise
- Consolidation de la croissance et financement de l'expansion régionale (financer les investissements en Libye, Algérie et au Maroc)
- Bénéfice de l'avantage fiscal prévu par la loi de finances 2007
- Renforcement de la notoriété du « Groupe » à l'échelle nationale et internationale
- Contribution à la dynamisation du marché financier tunisien

#### 2.1.2. Décisions ayant autorisé l'opération :

Sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 26 juin 2008, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société PGH tenue le 1<sup>er</sup> juillet 2008 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché principal de la cote de la Bourse de Tunis et a donné acte au Conseil d'Administration d'accomplir les formalités nécessaires en vue de cette introduction. Le Conseil d'Administration réuni le 01 juillet 2008 a approuvé les modalités de l'opération d'introduction en Bourse.

#### Autorisation d'augmentation de capital

L'Assemblée générale extraordinaire de la société PGH réunie le 1<sup>er</sup> juillet 2008 a décidé d'augmenter le capital social de 150 000 000 dinars à 166 670 000 dinars par souscription en numéraire d'un montant de **16 670 000 dinars** par l'émission de **16 670 000 actions** au prix d'émission de **5,950 dinars l'action**, représentant un nominal de **1 dinar** et une **prime d'émission de 4,950 dinars** à libérer intégralement à la souscription.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour fixer les caractéristiques et les modalités de l'opération.

#### Droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 1<sup>er</sup> juillet 2008 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

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

### 2.1.3. Actions offertes au Public

L'introduction s'effectuera par la mise sur le marché dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique de 16 670 000 actions d'une valeur nominale de un (1) dinar chacune, représentant 10% du capital après la réalisation de ladite augmentation, au moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme (OPF) de 7 325 530 actions représentant 43,94% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis;
- Un Placement Garanti (Conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels étrangers non résidents et de directeurs opérant au niveau de l'ensemble des sociétés du « Groupe Poulina » de 9 344 470 actions nouvelles ( dont 1 176 470 actions réservées aux directeurs du « Groupe Poulina ») représentant 56,06% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse TUNISIE VALEURS, AXIS Capital et MAC SA et dirigé par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS, désigné comme établissement chef de file.

A cet effet, les intermédiaires en Bourse TUNISIE VALEURS, AXIS Capital et MAC SA ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme.

En parallèle à cette offre, des actionnaires de la société « Poulina Group Holding » ont décidé de céder une partie de leurs actions existantes aux salariés<sup>8</sup> du « Groupe Poulina » qui seront placées en comptes CEA (comptes d'épargne en action). Cette cession portera sur 478 505 actions PGH représentant 0,32% du capital de PGH avant augmentation de capital, au prix de **5,355 dinars** l'action, soit avec une décote de 10% par rapport au prix de la présente OPF.

Les 478 505 actions offertes aux salariés du « Groupe Poulina » seront placées exclusivement par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS et centralisées auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui procédera à la déclaration du résultat de ce placement.

### 2.1.4 Le Prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'offre à la souscription aux actions l'action « Poulina Group Holding » a été fixé à **5,950 dinars** tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action « Poulina Group Holding » a été effectuée par le cabinet AMC Ernst & Young sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2007 des sociétés faisant partie du périmètre de l'évaluation, et sur la base de leurs Business plan de la période allant de 2008 à 2012.

#### I. Le prix de l'offre et sa justification

Le prix unitaire de l'offre a été fixé à **5,950 dinars** tous frais, commissions, courtages et taxes compris soit 1,000 dinar de nominal et 4,950 de prime d'émission.

#### I. 1. Etendue des travaux et Limitation de la responsabilité de l'évaluateur

L'évaluation de l'action PGH a été effectuée par AMC Ernst & Young (évaluateur) et a été principalement basée sur les documents et informations communiqués par la Direction du Groupe dont principalement :

<sup>8</sup> A l'exclusion des directeurs du « Groupe Poulina » qui auront souscrit au niveau du placement garanti.

- Les états financiers audités des sociétés concernées par l'opération au titre des exercices 2005, 2006 et 2007;
- Les comptes de gestion établis par les Directions des différentes sociétés au titre des exercices 2005, 2006 et 2007;
- Les projections financières au titre de la période 2008-2012 relatives aux différentes sociétés et arrêtées sous la responsabilité de la Direction du Groupe. Ces projections ont principalement concerné l'exploitation prévisionnelle, les investissements prévisionnels et les besoins en fonds de roulement prévisionnels ;
- Les états financiers consolidés prévisionnels de PGH sur la période 2008-2012, établis sous la responsabilité de la Direction du Groupe et examinés par les commissaires aux comptes du Holding ;
- La liste des actifs hors exploitation identifiés et valorisés sous la responsabilité de la Direction du Groupe ;
- La structure du capital au 31/12/2007 de chacune des sociétés concernées par l'opération et la liste des différentes opérations sur le capital effectuées entre le 31/12/2007 et jusqu'à la date des apports avec les conditions de leurs réalisations.

La responsabilité de l'évaluateur consiste à estimer la fourchette de valeur acceptable pour l'action PGH et qui pourrait servir de base pour la détermination du prix d'émission des actions nouvelles à émettre sur le marché.

Les travaux de l'évaluateur ont essentiellement consisté en des procédures d'analyse appliquées aux données, informations et explications qui lui ont été fournies par la Direction du Groupe. En conséquence, l'évaluateur n'est pas en mesure de vérifier l'exactitude des données et des informations communiquées comme cela aurait pu être le cas lors d'un audit et il ne certifie aucune des informations ainsi utilisées.

Les approches de valorisation mises en œuvre s'appuient en grande partie sur les données prévisionnelles communiquées par la Direction du Groupe. Ces données présentent par nature un caractère incertain inhérent à des éléments prospectifs. Les résultats futurs pourront dès lors différer, éventuellement de manière significative, des estimations qui ont été transmises à l'évaluateur.

Plus particulièrement, les travaux de l'évaluateur ont principalement couvert les aspects suivants :

- L'analyse des informations financières historiques par l'application de procédures analytiques dans l'optique de mettre en évidence leur évolution dans le temps, faciliter l'analyse des données prévisionnelles et dégager les éléments factuels pouvant impacter les travaux d'évaluation,
- L'analyse de la cohérence globale des principales hypothèses sur lesquelles reposent les plans d'affaires individuels qui ont servi de base à la mise en œuvre des travaux de valorisation,
- L'arrêt des différentes méthodes, paramètres et scénarios à utiliser;
- La mise en œuvre des modèles choisis et l'estimation des fourchettes de valeurs acceptables.

Par ailleurs, le périmètre d'intervention de l'évaluateur n'a pas inclus les travaux suivants :

- Les due diligences comptable, financière, juridique, sociale et fiscale ;

- L'évaluation par experts métiers des différents éléments d'actif des sociétés concernées par l'opération, notamment les actifs fonciers et les équipements et autres immobilisations corporelles; et
- La vérification de la validité juridique des titres de propriété et en particulier ceux se rapportant aux actifs fonciers et aux titres de participation.

Toutefois, il est à signaler que les états financiers des sociétés ont été audités et certifiés par des experts comptables membres de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie et que l'évaluation des différents éléments d'actif des sociétés concernées par l'opération ont été effectuées par des experts métiers.

## **I. 2. Présentation de la méthodologie d'évaluation**

En s'engageant dans cette opération d'introduction en bourse, les propriétaires du Groupe proposent au marché financier un véritable « projet d'entreprise » caractérisé par des investissements significatifs, un plan de développement à l'international important et des niveaux de croissance et de rendement conséquents. Pour les souscripteurs éventuels, l'investissement dans PGH devrait revêtir un caractère stratégique s'inscrivant forcément dans un horizon moyen et long terme.

Fondamentalement, l'approche d'évaluation doit tenir compte de la valeur intrinsèque de chacune des sociétés appartenant au portefeuille de PGH et des différentes synergies que pourrait créer une gestion commune de l'ensemble des activités.

Les souscripteurs seraient ainsi assez sensibles à la capacité des différentes sociétés à générer les liquidités qui vont permettre de financer le développement de l'exploitation future tout en garantissant le niveau minimum de rendement exigé.

Les souscripteurs potentiels pourraient également être intéressés par la performance de PGH exprimée sous forme de rentabilité (bénéfices futurs). L'utilisation d'un modèle de rentabilité basé sur les résultats nets prévisionnels consolidés donnerait une estimation assez représentative de la valeur intrinsèque de l'action PGH.

En définitive, l'évaluation de PGH a été principalement basée sur les deux modèles suivants :

- Premier modèle : consistant à réévaluer des différents titres appartenant au portefeuille de PGH par l'actualisation des Free Cash flows futurs qui vont être générés par l'exploitation des différentes sociétés concernées ;
- Second Modèle : consistant à déterminer la valeur de rentabilité de PGH par l'actualisation des résultats nets consolidés prévisionnels.

En plus de ces modèles consacrant le fort potentiel de croissance du Groupe, l'évaluateur a procédé, à titre indicatif, à l'évaluation de l'action PGH en déroulant les deux approches suivantes :

- La première approche consiste à utiliser les multiples boursiers basés sur les Résultats Bruts d'Exploitation (RBE) estimés à la fin de 2008 ;

- La deuxième approche consiste principalement à appliquer le modèle DCF sur la base de projections plus « réservées ».

### I. 3. Evaluation par la méthode de l'actualisation des cash-flows

#### I.3.1. Evaluation des activités (Hors portefeuille)

Pour chaque société détenue directement ou indirectement par PGH, la valeur hors portefeuille est obtenue en diminuant de la valeur globale de l'activité, l'endettement net et les flux de trésorerie générés par les transactions sur le capital et en ajoutant les éléments hors exploitation :

$$V = V_G - DF + FT + H_{exp}$$

**V<sub>G</sub>** : Valeur globale avant dettes et éléments hors exploitation

**DF** : Dettes financières nettes au 31 décembre 2007

**FT** : Flux de trésorerie nets générés par les transactions sur le capital intervenues en 2008

**H<sub>exp</sub>** : Valeur des éléments hors exploitation

##### I.3.1.1. Valeur Globale

La valeur globale de l'activité de chacune des sociétés a été déterminée en utilisant la méthode des Discounted Cash Flows (DCF). Cette méthode soutient le fait que la valeur d'une entité économique est essentiellement déterminée par son aptitude à générer des flux de trésorerie dans le futur. La valeur de l'activité correspond alors à la somme actualisée des *free cash flows* (flux de trésorerie avant charges d'intérêts).

La valeur globale de chaque société selon cette méthode est schématiquement déterminée comme suit :

$$V_G = \sum_{t=1 \text{ à } n} CF_t / (1+i)^t + VT / (1+i)^n$$

Avec :

**CF<sub>t</sub>** : Free Cash flow prévisionnel de l'année t ;

**VT** : Valeur terminale (Valeur estimée à la fin de la période du business plan);

**i** : taux d'actualisation

**n** : durée des projections (5 ans)

#### Détermination des Free Cash Flows Prévisionnels

Les free cash flows prévisionnels pour chacune des activités ont été calculés comme suit :

Free Cash Flows	=	Résultat brut d'exploitation
	-	Variation du Besoin en Fonds de Roulement
	-	Impôt sur les sociétés hors charges financières
	-	Acquisition d'immobilisation (investissement)
	+	Cession d'immobilisation



Sur la base des projections d'activité établies par la Direction du Groupe, les Free Cash Flows prévisionnels au titre de la période 2008-2012, combinés par sous-groupe, se présentent comme suit :

<i>En MDT</i>	2007 R	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
POULINA	17,1	50,5	38,3	31,4	41,1	69,3
POULINA HOLDING SICAF	6,6	(35,5)	(25,2)	29,3	39,3	55,3
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	(5,4)	(2,6)	(68,2)	18,6	35,9	46,2
CARTHAGO	(3,9)	(36,3)	(28,2)	30,7	70,5	78,0
UNIPACK	(16,4)	(15,3)	19,8	32,1	37,3	39,9
ETTAAMIR	3,2	1,5	2,4	1,5	1,9	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>1,2</b>	<b>(37,7)</b>	<b>(61,1)</b>	<b>143,6</b>	<b>226,1</b>	<b>289,8</b>

### Valeur terminale

La valeur terminale est la valeur projetée de l'activité à la fin de la période du business plan. Elle suppose, une cession hypothétique de l'activité à la fin de la période considérée, basée sur les prévisions de performance à ce moment et représente ainsi une approximation de la valeur par les DCF à la fin du business plan.

Généralement, la détermination de la valeur terminale se base sur la perpétuité du dernier cash flow. La valeur terminale est calculée comme suit :

$$VT = CF_n * (1+g) / (i' - g)$$

Où:

**CF<sub>n</sub>** : Le cash-flow normatif de la dernière année (exclusion de la variation du BFR)

**i'** : Le taux utilisé pour l'actualisation à l'infini du dernier cash-flow. Il est généralement plus élevé que celui utilisé pour l'actualisation des cash-flows générés pendant la période du business plan

**g** : le taux croissance à l'infini des cash-flow. Ce taux varie usuellement entre 0 et 5 %.

Dans le modèle de base, l'évaluateur a choisi de garder le même taux d'actualisation utilisé sur les 5 ans du business plan tout en ignorant le taux de croissance à l'infini. Dans ce cas, la valeur terminale se calcule de la manière suivante :

$$VT = CF_n / i$$

Où:

**CF<sub>n</sub>** : Le cash-flow normatif de la dernière année

**i** : Le taux utilisé pour l'actualisation des cash-flows générés pendant la période du business plan.

Dans le cadre d'une deuxième variante du modèle, l'estimation de la valeur terminale a été basée sur l'application d'un taux de croissance à l'infini (g) de 3% et l'utilisation d'un taux d'actualisation à l'infini correspondant au taux de base utilisé sur la période du business plan augmenté de 100 points de base (i' = i + 1%).

## Choix du taux d'actualisation

L'actualisation des cash-flows dans le cadre de la méthode DCF aboutit à la valeur qui revient à la fois aux propriétaires du capital et aux obligataires. En conséquence, cette actualisation devrait se faire sur la base du coût moyen pondéré du capital (Weighted Average Cost of Capital - **WACC**) qui correspond à la pondération entre le coût des capitaux propres ( $R_e$ ) et le coût de la dette ( $I$ ) sur la base d'une structure « normale » de financement (dettes / capitaux propres).

- Détermination du coût moyen pondéré du capital - WACC

Le coût moyen du capital est généralement déterminé par la formule suivante :

$$\text{WACC} = (C / (C+D)) * R_e + (D / (C+D)) * I * (1 - T)$$

Avec :

C : Capitaux propres

D : Dettes financières Nettes

$R_e$  : Coût des capitaux propres

I : Coût moyen de la dette

T : Taux d'imposition

La structure de financement « normale » a été déterminée par référence aux structures sectorielles moyennes constatées statistiquement sur les sociétés cotées sur les marchés financiers internationaux. L'utilisation de la structure normale et non de la structure de capital actuelle de chacune des sociétés évaluées a été jugée plus pratique dans le contexte de la présente opération, compte tenu des considérations suivantes :

- Dans un secteur donné, les différents opérateurs tendent vers l'utilisation d'une structure de financement homogène ou normale.
- L'utilisation de cette structure cible permet de répondre à la problématique du schéma de financement des nouveaux projets et serait assez indiquée dans le cas où les projections se basent sur la réalisation d'investissements futurs importants;
- Les structures de capital des différentes sociétés au 31/12/2007 (date de clôture des derniers états financiers audités) ont subi plusieurs modifications en 2008 suite aux diverses opérations de restructuration effectuées avant de réaliser les apports d'actions à PGH.

Le coût moyen de la dette a été estimé à TMM + 2 soit 7,25%.

Le calcul du coût des capitaux propres a été fait en se basant sur l'estimation du rendement exigé par un investisseur international qui voudrait investir dans la valeur PGH. Cette estimation a été faite sur la base du modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model) :

$$R_e = R_f + \beta_c (R_m - R_f)$$

Avec :

Rf : taux sans risque qui correspond au taux d'intérêt à long terme (BTA, juillet 2017) se situant à 6,9%.

Rm-Rf : La prime de risque moyenne exigée par un investisseur international. Dans ce cadre, nous avons utilisé la prime de risque moyenne constatée statistiquement sur un marché mature (prime moyenne sur le marché américain, soit 4,79%) auquel nous avons ajouté un risque pays estimé pour le cas d'espèce à 1,73%. Cette prime de risque a été calculée comme suit :

Notation à long terme de la Tunisie (Moody's 2008) :	Baa2
Risque correspondant (default spread)	1,15%
Risque action / Risque obligation (économies émergentes)	1,5
Prime de risque de pays	1,73%

La prime de risque moyenne globale utilisée s'établit ainsi à 6,52% (4,79% + 1,73%).

Rm : correspond au rendement moyen exigé par les investisseurs étrangers estimé à 13,42% selon l'approche exposée ci-dessus. Ce taux serait également assez représentatif du niveau de rendement exigé par les investisseurs locaux.

$\beta$ : risque systématique engendré par la détention des valeurs de l'entreprise à évaluer par rapport à un portefeuille composé de toutes les valeurs du marché. Ce risque est généralement homogène pour un ensemble de sociétés œuvrant dans le même secteur. Vu l'absence d'un échantillon significatif de sociétés cotées sur le marché local et opérant sur les secteurs d'activité des participations à évaluer, nous avons décidé de retenir les bêtas sectoriels des entreprises cotées sur les grands marchés financiers internationaux, dont notamment les marchés des pays émergents.

Les bêtas utilisés, les taux de rendement des capitaux propres (Re) et les taux d'actualisation (WACC) en découlant pour les activités évaluées peuvent être résumés comme suit :

Pôle d'activité	Fourchette Bêtas (endettés)	Fourchette Coûts des capitaux propres	Fourchette Wacc
Aviculture	entre 1,0 et 1,4	entre 13,1% et 16,3%	entre 12,8% et 16,2%
Agro business	entre 1,0 et 1,7	entre 13,5% et 18,0%	entre 10,8% et 17,7%
Industrie & Technique	entre 1,2 et 1,5	entre 14,7% et 17,1%	entre 10,8% et 16,4%
Emballage	entre 1,0 et 1,3	entre 13,7% et 15,4%	entre 11,9% et 15,4%
Céramique	1,2	14,5%	12,3%
Promotion	entre 1,4 et 1,6	entre 16,4% et 17,3%	entre 15,0% et 16,2%
Immobilière			

### Compilation de la valeur globale

Sur la base des éléments exposés ci-dessus, la valeur globale agrégée des différentes activités concernées par l'opération (avant dettes financières, flux de trésorerie liés aux opérations sur le capital, éléments hors exploitation et portefeuilles titres) s'établit à **1 627 millions de dinars** se détaillant par sous-groupe comme suit :

En millions de dinars	Valeur Globale
POULINA	471,5
POULINA HOLDING SICAF	290,5
INDUSTRIE & TECHNIQUE	193,9
CARTHAGO	417,2
UNIPACK	242,1
ETTAAMIR	12,2
<b>TOTAL</b>	<b>1 627,4</b>

### I.3.1.2. Compilation de la valeur des activités hors portefeuilles

- La dette financière initiale nette est calculée comme suit :

$$\begin{aligned}
 \text{Dette Financière Nette} = & \text{Encours de dettes (CLMT) au 31/12/2007} \\
 & + \text{Crédit de gestion} \\
 & + \text{Effets escomptés non échus} \\
 & + \text{Encours de leasing au 31/12/2007} \\
 & + \text{Mobilisation de créances Nées sur l'Etranger} \\
 & + \text{Concours bancaires} \\
 & + /- \text{Billets de trésorerie}
 \end{aligned}$$

La dette financière nette globale des sociétés concernées par l'opération s'élève ainsi à **331 millions de dinars** se détaillant par sous-groupe comme suit :

En millions de dinars	Encours CMLT	Escompte	Leasing	Billets de trésorerie	MCNE	Crédit de gestion	Situation bancaire	Dettes Nettes
POULINA	42,6	15,3	1,4	(7,5)	3,9	23,2	(9,3)	69,6
POULINA HOLDING SICAF	62,8	4,4	9,3	6,8	-	3,6	14,8	101,6
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	41,7	16,0	0,8	16,2	0,5	17,9	5,5	98,8
CARTHAGO	21,5	5,6	0,3	8,6	0,4	3,8	3,8	44,1
UNIPACK	11,2	10,4	-	(9,8)	-	3,0	(0,0)	14,8
ETTAAMIR	2,0	-	-	-	-	-	(0,2)	1,8
<b>TOTAL</b>	<b>181,9</b>	<b>51,7</b>	<b>11,8</b>	<b>14,3</b>	<b>4,9</b>	<b>51,6</b>	<b>14,6</b>	<b>330,8</b>

- Les opérations sur le capital réalisées en 2008 ont été traitées comme suit :
  - Les actions détenues en portage ont été considérées en tant qu'engagement financier chez la société qui les a acquises. Ces acquisitions sont traitées en tant que décaissements (Cash-out). De la même manière, pour les sociétés qui ont cédé des participations en portage, les cessions sont traitées en tant qu'encaissements « Cash-in ». Ces mouvements de trésorerie ont été pris en compte sur la base des valeurs ou cours réels d'acquisition ou de cession.
  - Augmentation de capital : Les opérations d'augmentation de capital intervenues postérieurement à la date du 31 décembre 2007 ont également été traitées comme étant des mouvements de trésorerie devant être pris en compte en tant que « Cash-in » au niveau de la société émettrice et un « Cash-out » au niveau de la société qui a souscrit à cette augmentation.

L'ensemble de ces opérations est synthétisé au niveau du tableau suivant :

<i>En Millions de dinars</i>	Cash in	Cash out	Acquisition & cession d'actions	Augmentation de capital	TOTAL
POULINA	58,6	(51,2)	(2,5)	12,2	17,1
POULINA HOLDING SICAF	2,7	(27,9)	(10,6)	17,1	(18,7)
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	2,2	(27,0)	(12,3)	9,4	(27,7)
CARTHAGO	7,0	(34,2)	88,4	(65,9)	(4,7)
UNIPACK	4,8	(48,3)	38,0	(13,3)	(18,8)
ETTAAMIR	6,9	-	(3,6)	0,2	3,5
<b>TOTAL</b>	<b>82,2</b>	<b>(188,7)</b>	<b>97,4</b>	<b>(40,3)</b>	<b>(49,3)</b>

- Les éléments hors exploitation regroupent les terrains, les placements et les titres cotés qui sont jugés non nécessaires à l'exploitation de la société concernée. Ces éléments ont été valorisés comme suit :

<u>Nature</u>	<u>Valorisation</u>
<u>Terrains</u>	<u>Valeur d'expertise</u>
<u>Titres cotés</u>	<u>Cours boursier</u>
<u>Autres placements</u>	<u>Valeur comptable nette</u>

La valeur de ces éléments s'établit à **56,4 millions de dinars** répartie par sous-groupe comme suit :

<i>En millions de dinars</i>	Placements financiers HG	Valeur réévaluée terrain	Valeur réévaluée Titres Hors Groupe	Stock hors exploitation	Grand Total
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	0,0	22,7	1,7	6,0	30,5
POULINA	2,7	7,7	2,8	-	13,3
CARTHAGO	0,0	11,0	0,2	-	11,3
UNIPACK	0,0	0,6	0,2	-	0,9
POULINA HOLDING SICAF	0,0	-	0,1	-	0,2
ETTAAMIR	0,0	-	-	-	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>2,9</b>	<b>42,1</b>	<b>5,3</b>	<b>6,0</b>	<b>56,4</b>

Sur cette base, la valeur des différentes activités des sociétés concernées par l'opération, hors portefeuilles titres intra-groupe, s'élève à **1 298 millions de dinars** se répartissant par sous-groupe comme suit :

<i>En millions de dinars</i>	VG	Dettes	Transactions / capital 2008	Actif Hors exploitation	VE après dettes
POULINA	471,5	69,6	17,1	13,3	432,3
POULINA HOLDING SICAF	290,5	101,6	(24,7)	0,3	164,4
INDUSTRIE & TECHNIQUE	193,9	98,8	(27,7)	30,6	98,0
CARTHAGO	417,2	44,1	(4,7)	11,3	379,6
UNIPACK	242,1	14,8	(18,8)	1,0	209,5
ETTAAMIR	12,2	1,8	3,5	0,0	14,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 627,4</b>	<b>330,8</b>	<b>(55,2)</b>	<b>56,4</b>	<b>1 297,8</b>

Cette valeur donne une indication assez pertinente sur la valeur de PGH incluant les intérêts minoritaires (intérêts qui ne sont pas apportés à PGH directement ou indirectement).

### I.3.2. Valeur des capitaux propres de chaque société (incluant le portefeuille)

La valeur des capitaux propres de chacune des sociétés concernée par l'opération est déterminée comme suit :

$$V_i = V_{hp_i} + \underbrace{\sum V_{P_j} \times P_j}_{\substack{\text{Valeur du portefeuille détenu sur} \\ \text{les sociétés concernées} \\ \text{par la transaction}}}$$

Avec :

**V<sub>hp<sub>i</sub></sub>** : Valeur de la société i hors portefeuille titres Groupe détenu;

**V<sub>P<sub>j</sub></sub>** : Valeur des capitaux propres de la société j ;

**P<sub>j</sub>** : Pourcentage d'intérêt de la société i dans la société j.

Les pourcentages d'intérêts sont déterminés à partir d'un calcul matriciel sur la base des détentions directes de chaque société du périmètre dans l'autre (structure du capital de chaque société à la date des apports, compte tenu des opérations sur le capital ayant intervenu en 2008).

Il est à préciser à ce niveau, que l'approche exposée ci-dessus a été appliquée d'une manière homogène pour l'ensemble des sociétés concernées, sauf pour les cas particuliers suivants :

- Pour la société Magasin Général, la valeur retenue est le prix d'acquisition payé par la Société Med Invest (Joint Venture créée entre le Groupe Poulina et le Groupe Bayahi) dans le cadre de l'opération de privatisation intervenue en 2007 ;
- Pour certaines sociétés dont les perspectives de développement ne seraient pas encore fixées d'une manière claire (pas de business plans arrêtés), la valeur a été estimée comme suit :
  - Sociétés créées avant le 31/12/2007 : la valeur retenue correspond à la situation comptable nette au 31/12/2007 (Poulina Trading, GIPA Trading, MECAWAYS, METAL GAN, GPL, ORCADE Negoce)
  - Sociétés créées en 2008 : la valeur retenue correspond au capital social libéré : (Idéal Céramique, Ettamir Négoce, CM Laser)
  - La société FMA (nouvellement acquise) : la valeur retenue a été basée sur le prix d'acquisition.

### I.3.3. Compilation de la valeur de PGH

La valeur de PGH à été compilée comme suit :

$$V_{PGH} = \sum v_{P_i} \times n_i$$

Avec :

$V_{PGH}$  : Valeur estimée des capitaux propres de PGH ;  
 $v_{Pi}$  : Valeur estimée de l'action ou part sociale de la société i  
 $n_i$  : Nombre d'actions ou parts sociales de la société i à apporter à PGH.

Sur cette base, la valeur estimée de PGH s'établit à **1 171 millions de dinars** pouvant être répartie, par sous-groupe, comme suit :

En millions de dinars	Valeur
POULINA	428,9
POULINA HOLDING SICAF	91,2
INDUSTRIE & TECHNIQUE	99,8
UNIPACK	180,9
CARTHAGO	356,0
ETTAAMIR	14,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 170,8</b>

#### I.3.4. Variante introduite sur la méthode du calcul de la valeur terminale

Comme exposé ci-dessus, l'évaluateur a introduit une variante sur le modèle DCF de base en utilisant un taux de croissance à l'infini (g) de 3% et en augmentant le taux d'actualisation de base de 100 points de base pour l'actualisation des cash-flows à l'infini ( $i' = i + 1\%$ ). Selon ce modèle, la valeur des capitaux propres de PGH s'établit à **1 284 millions de dinars**.

#### I. 4. Evaluation par la méthode de l'actualisation des résultats nets prévisionnels consolidés

Selon cette méthode, la valeur de PGH sera déterminée comme suit :

$$V = \sum_{t=1 \text{ à } 5} R_t / (1+i)^t + VT / (1+i)^5$$

où

$R_t$  : Résultat net prévisionnel consolidé de l'année t ;

$VT$ : Valeur terminale issue de l'actualisation à l'infini du résultat net de 2012 ( $VT = \text{Résultat net consolidé 2012} / i$ ) ;

$i$  : taux d'actualisation correspondant au rendement des capitaux propres exigé par les investisseurs dans des sociétés de gestion de portefeuille.

Le bêta endetté sectoriel retenu se situe à 1,18.

Le taux d'actualisation s'établit ainsi à 14,7 % ( $Re = 6,9\% + 1,18 * 6,52\% = 14,7\%$ )

Ainsi, la valeur de PGH s'établit à **1 100 millions de dinars** se détaillant comme suit :

millions de dinars	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Résultats nets consolidés (1)	86,8	111,0	149,5	175,8	188,1
Valeur terminale					<b>1 279,6</b>
Total à actualiser	86,8	111,0	149,5	175,8	1 467,7
Flux actualisés	75,7	84,4	99,1	101,6	739,3
<b>Valeur de rentabilité</b>	<b>1 100,0</b>				

(1) source : Etats financiers prévisionnels consolidés de PGH au 31/12/2007 arrêtés par le Direction du Groupe

L'utilisation d'un taux de croissance à l'infini (g) de 3% avec l'augmentation du taux d'actualisation de base de 100 points de base pour l'actualisation des résultats nets à l'infini aboutit à une valeur de **1 224 millions de dinars**.

## I. 5. Modèles « réservés »

### I.5.1. Modèle des multiples

Il s'agit d'un modèle basé sur une approche de « comparables » selon laquelle, la valeur d'une entreprise est fondamentalement déterminée par référence à (ou par analogie avec) des entreprises similaires cotées en bourse ou à des transactions similaires ayant eu lieu au cours d'une période récente.

Le modèle a été principalement construit sur la base des multiples sectoriels de RBE pour permettre d'évaluer les valeurs globales de chaque activité (VG) comme suit :

$$V_G = RBE * M$$

Avec :

**RBE** : Résultat Brut d'Exploitation normalisé ou de référence. Dans ce cadre, le modèle a été basé sur les RBE estimé à la fin de l'année 2008, compte tenu des réalisations effectives des premiers mois de l'année. L'année 2008 est considérée année de référence pour les activités du Groupe puisqu'elle verra l'entrée en exploitation de plusieurs nouveaux projets.

**M** : Multiple boursier du RBE. Ces multiples ont été déterminés comme suit :

- Pour chaque société, un échantillon représentatif d'entreprises comparables (opérant sur le même secteur d'activité), cotées sur les marchés boursiers internationaux, a été retenu ;
- Les multiples de RBE constatés sur chaque valeur appartenant à l'échantillon (Valeur Globale / RBE) ont été obtenus à partir des bases de données boursières ;
- Le multiple utilisé correspond à la médiane de l'ensemble des multiples des différentes valeurs composant l'échantillon.

Les principaux multiples utilisés se présentent par secteur d'activité comme suit :

Secteur	Multiple RBE
Aliments	7,4
Aviculture	9,0
Agro-alimentaire	11,0
Acier	8,6
Bois	8,8
Céramique	7,7
Emballage	6,7
Promotion immobilière	6,3

Source : *Infinancials*



- Pour le cas particulier de la société Magasin Général, le prix de la transaction intervenue en 2007 dans le cadre de l'opération de privatisation de la société a été directement utilisé.

Sur la base de ce modèle, la valeur estimée de PGH s'établit à **974 millions de dinars** pouvant être répartie, par sous-groupe, comme suit :

En millions de dinars	Valeur Globale	Valeur des capitaux propres (hors portefeuill	Valeur PGH
POULINA	492,5	453,2	438,5
POULINA HOLDING SICAF	309,8	189,8	144,8
INDUSTRIE & TECHNIQUE	248,9	152,8	149,6
CARTHAGO	204,3	166,9	150,1
UNIPACK	106,3	73,8	59,7
ETTAAMIR	29,2	31,0	31,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 391,1</b>	<b>1 067,5</b>	<b>973,6</b>

## I.5.2. Modèle DCF différencié

### I.5.2.1. Variantes utilisées

Les variantes utilisées dans le cadre de ce modèle différencié peuvent être résumées comme suit :

- Annuler pour certaines sociétés les investissements nouveaux qui vont être engagés au-delà de l'année 2009 ;
- Retenir la valeur nette comptable pour les sociétés nouvellement créées et qui ne vont entrer en exploitation effective qu'à partir de l'année 2009 ;
- Pour les sociétés nouvellement acquises, retenir les prix d'acquisition correspondants ;
- Pour la société El Mazraa, utiliser la valeur retenue pour effectuer l'Offre Publique de Retrait ;
- Pour la société Magasin Général, retenir la capitalisation boursière ;
- Pour la société Ettaamir, retenir la valeur de l'Actif Net Réévalué sur la base des expertises des actifs fonciers détenus par la société.

### I.5.2.2. Résultats obtenus

L'application de ce modèle aboutit à une valeur de 840 millions de dinars , se détaillant comme suit :

Sous-groupe	VG avant dette	Dettes	Transactions / capital 2008	Actif Hors exploitation	VE après dettes	Valeur PGH
POULINA	420,1	69,6	17,1	13,3	380,9	369,6
CARTHAGO	234,9	44,1	(4,7)	11,3	197,3	172,6
POULINA HOLDING SICAF	222,8	101,6	(24,7)	0,3	96,8	68,1
UNIPACK	168,6	14,8	(18,8)	1,0	136,1	106,5
INDUSTRIE & TECHNIQUE	196,3	98,8	(27,8)	30,6	100,3	99,2
ETTAAMIR	21,9	1,8	3,5	0,0	23,7	23,7
<b>TOTAL</b>	<b>1 264,7</b>	<b>330,8</b>	<b>(55,3)</b>	<b>56,4</b>	<b>935,1</b>	<b>839,6</b>

L'utilisation d'un taux de croissance à l'infini ( $g$ ) de 3% avec l'augmentation du taux d'actualisation de base de 1 point pour l'actualisation des cash-flows à l'infini ( $i' = i + 1\%$ ) aboutit à une valeur de **895 millions de dinars**.

## I. 6. Synthèse de l'évaluation de PGH

Les résultats des différents travaux d'évaluation sont récapitulés dans le tableau suivant :

Valeur de PGH ( <i>en millions de dinars</i> )	$g = 0\%$ $i' = i$	$g = 3\%$ $i' = i + 1\%$
--	-----------------------	-----------------------------

### *Valorisations consacrant le fort potentiel de développement du Groupe*

Modèle de Base	<b>1 170,8</b>	<b>1 283,9</b>
Modèle de Rentabilité	<b>1 100,0</b>	<b>1223,9</b>

### *Valorisations "réservées"*

Modèle des Multiples	<b>973,6</b>	
Modèle Différencié	<b>839,6</b>	<b>895,4</b>

La valeur de PGH se situe dans la fourchette large de 895 millions de dinars à 1224 millions de dinars.

Compte tenu des valeurs exprimées par ailleurs, sous les différents angles envisagés et considérant le contexte de l'évaluation privilégiant la prise en compte du potentiel de développement du Groupe, une valorisation de PGH dans le fourchette de **1 100 à 1 170 millions de dinars**, avant décote au titre du Holding, constitue un base juste et équitable pour l'estimation du prix d'émission des nouvelles actions à introduire en bourse.

### 2.1.4.3 Prix proposé :

Le prix de l'offre de souscription proposé est de **5,950 Dinars** par action. Il correspond à une valorisation de 892,5MDt soit une décote de 21,4% par rapport à l'évaluation déterminée ci dessus. Conformément aux règles d'introduction appliqués au niveau des grands marchés financiers du monde, une décote de conglomérat (entre 10% et 30%) a été appliquée pour la PGH et ce afin de compenser l'investisseur aux facteurs suivants :

- Une prime de non liquidité des sociétés constituant le Holding.
- Un manque de clarté dans la lisibilité des comptes.
- Une imposition d'un schéma de diversification du portefeuille de l'investisseur.

Ce prix se compare comme suit :

	<i>Multiple</i>
<b>Rapport prix / Actif Net Comptable (proforma 2007)</b>	1,1
<b>Rapport prix / Fonds Propres (proforma 2007)</b>	3,93
<b>PER (Résultat net de 2007)</b>	17,03
<b>PER (Résultat net de 2008e)</b>	11,42
<b>Multiple EV / EBITDA 2007</b>	9,43
<b>Multiple EV / EBITDA 2008e</b>	8,84

### 2.1.5. Opérations financières récentes :

Dans le cadre de cette introduction en bourse, des opérations de restructuration ont été réalisées au sein du « Groupe Poulina » portant notamment sur :

- L'achat par anticipation des portages entre les filiales ainsi que le portage hors « Groupe » courant le deuxième trimestre de l'année 2008. Le montant total de cette opération s'élève à 179 532 531 Dt. Ces opérations ont été financées en partie par des crédits bancaires pour un montant de 119 400 000 Dt et le reste par des fonds propres.
- La restructuration intra-groupe par la création d'un nouveau pôle industriel dans le cadre de la séparation entre l'activité agro-alimentaire et l'activité industrielle.
- La création d'un holding financier « Poulina Group Holding » qui englobe les 71 sociétés du groupe.

Ces opérations sont décrites au niveau de la partie restructuration (pages 55-82)

### 2.1.6. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'opération d'introduction en Bourse :

Actionnaires	Avant l'introduction		Cession actions	Après l'introduction	
	Nombre d'actions	% de droit de vote	CEA	Nombre d'actions	% de droit de vote
Société EL HADAYEK	29 479 090	19.65%		29 479 090	17.69%
Société EL HANA	24 289 743	16.19%		24 289 743	14.57%
Abdelwaheb BEN AYED	5 906 999	3.94%	191 719	5 715 280	3.43%
Emna BEN AYED	322 803	0.22%		322 803	0.19%
MALIKA BEN AYED	16 947	0.01%		16 947	0.01%
SLIM BEN AYED	2 421	0.00%		2 421	0.00%
Aziz KETARI	864	0.00%		864	0.00%
Mohamed Hédi KETARI	864	0.00%		864	0.00%
<b>Total Famille Abdelwaheb BEN AYED</b>	<b>60 019 731</b>	<b>40.01%</b>	<b>191 719</b>	<b>59 828 012</b>	<b>35.90%</b>
La Société De Participation et Développement du Sud Tunisien	26 605 306	17.74%	85 319	26 519 987	15.91%
La Société SOPRIN SICAF	6 771 781	4.51%	21 631	6 750 150	4.05%
Mohamed BOUZGUENDA	86 211	0.06%		86 211	0.05%

Ahmed BOUZGUENDA	18 555	0.01%		18 555	0.01%
<b>Total Famille Mohamed BOUZGUENDA</b>	<b>33 481 853</b>	<b>22.32%</b>	<b>106 950</b>	<b>33 374 903</b>	<b>20.02%</b>
La Société Financière de Développement	30 792 794	20.53%	98 831	30 693 963	18.42%
Abdelhamid BOURICHA	118 691	0.08%		118 691	0.07%
MR.JALEL BOURICHA	8 110	0.01%		8 110	0.00%
SONIA BOURICHA	7 094	0.00%		7 094	0.00%
Hotel IBN KHALDOUN	5 760	0.00%		5 760	0.00%
MR.KHALED BOURICHA	5 401	0.00%		5 401	0.00%
FATMA BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
KHADIJA BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
WASSIM BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
SYRINE BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
SELIM BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
SAMI BOURICHA	361	0.00%		361	0.00%
<b>Total Famille Abdelhamid BOURICHA</b>	<b>30 940 016</b>	<b>20.63%</b>	<b>98 831</b>	<b>30 841 185</b>	<b>18.50%</b>
Taoufik BEN AYED	3 479 906	2.32%	11 116	3 468 790	2.08%
Tarek BEN AYED	1 094 386	0.73%	3 496	1 090 890	0.65%
Abdellaziz BEN AYED	1 091 092	0.73%	3 485	1 087 607	0.65%
Malek BEN AYED	1 090 274	0.73%	3 483	1 086 791	0.65%
Narimane BEN AYED	465 728	0.31%	1 488	464 240	0.28%
YOLDEZ BEN AYED	465 728	0.31%	1 488	464 240	0.28%
Donia BEN AYED	465 678	0.31%	1 488	464 190	0.28%
Ibtissem BEN AYED	465 678	0.31%	1 488	464 190	0.28%
<b>Total Famille Taoufik BEN AYED</b>	<b>8 618 470</b>	<b>5.75%</b>	<b>27 532</b>	<b>8 590 938</b>	<b>5.15%</b>
Maher KALLEL	4 565 782	3.04%	14 592	4 551 190	2.73%
Fairouz KALLEL	1 458 496	0.97%	4 659	1 453 837	0.87%
Olfa KALLEL	1 405 645	0.94%	4 490	1 401 155	0.84%
Mekki Maher ZOUARI	618 965	0.41%	1 977	616 988	0.37%
Kalthoum KALLEL	1 267	0.00%		1 267	0.00%
Soufia KALLEL	346	0.00%		346	0.00%
Khadija KALLEL	346	0.00%		346	0.00%
Emna KALLEL	346	0.00%		346	0.00%
<b>Total Héritiers Mohsen KALLEL</b>	<b>8 051 193</b>	<b>5.37%</b>	<b>25 718</b>	<b>8 025 475</b>	<b>4.82%</b>
Hédi BRINI	2 879 022	1.92%	9 308	2 869 714	1.72%
Adel BRINI	34 823	0.02%		34 823	0.02%
<b>Total Famille Hédi BRINI</b>	<b>2 913 845</b>	<b>1.94%</b>	<b>9 308</b>	<b>2 904 537</b>	<b>1.74%</b>
Taieb KETARI	1 361 113	0.91%	4 348	1 356 765	0.81%
Fatma SIALA	1 281 989	0.85%	4 095	1 277 894	0.77%
Abdelmajid KAMMOUN	941 651	0.63%	3 008	938 643	0.56%
STE MOSSINI SPA	463 206	0.31%	1 493	461 713	0.28%
Abdellaziz GUIDARA	334 920	0.22%	1 070	333 850	0.20%
Mohamed GDOURA	249 473	0.17%	797	248 676	0.15%
Anouar NABLI	203 956	0.14%	651	203 305	0.12%
STE LUBING	167 423	0.11%	535	166 888	0.10%

Souad KETARI	157 132	0.10%	502	156 630	0.09%
Mohamed BEN ISMAIL	155 239	0.10%	496	154 743	0.09%
Malek BOUASSIDA	129 295	0.09%	413	128 882	0.08%
Odile BEN ISMAIL	122 742	0.08%	392	122 350	0.07%
Ezzedine CHAMARI	80 363	0.05%	257	80 106	0.05%
Mohamed KAMOUN	63 732	0.04%	200	63 532	0.04%
Ali KAMOUN	59 523	0.04%	190	59 333	0.04%
Amel BEN AYED	30 542	0.02%		30 542	0.02%
Amina KARRAY	14 010	0.01%		14 010	0.01%
Zouhaier HSAIRI	12 289	0.01%		12 289	0.01%
Habib CHAARI	12 283	0.01%		12 283	0.01%
Ahmed Sami CHEDLY	9 885	0.01%		9 885	0.01%
Mohamed Lotfi CHEDLY	9 885	0.01%		9 885	0.01%
Slaheddine LANGAR	9 672	0.01%		9 672	0.01%
Khaled MASMOUDI	9 158	0.01%		9 158	0.01%
Ali OMRANI	8 955	0.01%		8 955	0.01%
Adel KANSOU	6 778	0.00%		6 778	0.00%
Rachid BEN MUSTAPHA	6 696	0.00%		6 696	0.00%
TAOUFIK GDOURA	6 270	0.00%		6 270	0.00%
Mohamed Tijani KETARI	6 018	0.00%		6 018	0.00%
Ridha BEN AYED	5 318	0.00%		5 318	0.00%
Abderrahmen BEN AYED	5 318	0.00%		5 318	0.00%
Majida BEN AYED	5 318	0.00%		5 318	0.00%
Raja CHEDLY	4 942	0.00%		4 942	0.00%
Mario MOSSINI	4 250	0.00%		4 250	0.00%
Sania KAMOUN	3 814	0.00%		3 814	0.00%
Nassima KAMOUN	3 814	0.00%		3 814	0.00%
Hamida KAMMOUN	3 814	0.00%		3 814	0.00%
Dalenda KAMMOUN	3 814	0.00%		3 814	0.00%
Fatma CHEDLY	3 530	0.00%		3 530	0.00%
SELMA BEN AYED	2 983	0.00%		2 983	0.00%
AZZA BEN AYED	2 983	0.00%		2 983	0.00%
SALWA BEN AYED	2 719	0.00%		2 719	0.00%
FARAH BEN AYED	2 549	0.00%		2 549	0.00%
Karim MASMOUDI	1 152	0.00%		1 152	0.00%
Abdelwaheb GHORBEL	1 152	0.00%		1 152	0.00%
Leila MASMOUDI	1 152	0.00%		1 152	0.00%
Mohamed Mourd NABLI	654	0.00%		654	0.00%
Karim AMMAR Tunisien	505	0.00%		505	0.00%
Tarek BEN ABDLLAZIZ					
BEN AYED	479	0.00%		479	0.00%
Raouf Mnif	434	0.00%		434	0.00%
<b>Total autres actionnaires</b>	<b>5 974 892</b>	<b>3.98%</b>	<b>18 447</b>	<b>5 956 445</b>	<b>3.57%</b>
Institutionnels étrangers				8 168 000	4.90%
Directeurs « Groupe Poulina »				1 176 470	0.71%
Public				7 325 530	4.40%
CEA				478 505	0.29%
<b>Total</b>	<b>150 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>478 505</b>	<b>166 670 000</b>	<b>100%</b>

### **2.1.7 Modalités de paiement du prix**

Le prix de souscription à l'action PGH, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à **5,950 Dinars** aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Garanti.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordres désirant souscrire à des actions PGH dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt des demandes. En cas de satisfaction partielle de la demande de souscription, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au souscripteur dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'OPF.

Le règlement des demandes de souscription par les institutionnels étrangers désirant souscrire à des actions PGH dans le cadre du Placement Garanti s'effectue auprès du syndicat de placement au comptant au moment du dépôt de la demande de souscription.

### **2.1.8 Période de souscription**

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 24/07/2008 au 06/08/2008 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 24/07/2008, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs institutionnels étrangers et des directeurs du « Groupe Poulina », le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 06/08/2008 inclus.

### **2.1.9 Etablissements domiciliaires**

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais les demandes de souscription d'actions PGH exprimées dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe). Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir sans frais les demandes de souscription d'actions PGH exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée aux comptes indisponibles suivants

- Compte n° 11002 0002773 083 788 97 ouvert auprès de l'UBCI.
- Compte n° 08 003 0005132007820 90 ouvert auprès de la BIAT.
- Compte n° 04 000 010 4042 011967 76 ouvert auprès de Attijari bank.
- Compte n° 07 102 00 21 340 600398 24 ouvert auprès de AMEN BANK.
- Compte n° 03 135 120 0321 046181 ouvert auprès de la BNA.

Le placement des actions existantes au profit des salariés du « Groupe Poulina » sera réalisé exclusivement par l'intermédiaire en Bourse Tunisie Valeurs.

### **2.1.10 Date de jouissance**

Les actions émises dans le cadre de cette offre portent jouissance à partir du 1er janvier 2008.

### **2.1.11 Catégories, modalités et délais de délivrance des actions:**

#### **1/ Offre à Prix Ferme :**

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 7 325 530 actions PGH à émettre en numéraire seront offertes, Cinq (5) catégories de demandes de souscription seront offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme:

Catégorie	Nature des demandes de souscription
Catégorie A	Demands réservées aux personnes physiques, morales et institutionnels Tunisiens autres que les OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 33 601 actions (soit un minimum de 0,2MDt) et au maximum 833 500 actions (soit un maximum de 4,96MDt)
Catégorie B	Demands réservées aux personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum 8 401 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 33 600 (soit un maximum de 0,2MDt)
Catégorie C	Demands réservées aux personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum 1681 actions (soit un minimum de 0,01MDt) et au maximum 8 400 actions (soit un maximum de 0,05MDt)
Catégorie D	Demands réservées aux personnes physiques Tunisiennes désirant acquérir au minimum 30 actions (soit un minimum de 179Dt) et au maximum 1 680 actions (soit un maximum de 10 000Dt)
Catégorie E	Demands réservées aux OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 8 400 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 672 530 actions (soit un maximum de 4MDt)

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en Bourse<sup>9</sup>. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandée et l'identité complète du souscripteur.

L'identité complète du souscripteur comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : le nom, le prénom et le numéro de la carte d'identité nationale ;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que le numéro de la carte d'identité nationale du père ou du tuteur légal ;
- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce ;
- Pour les institutionnels : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), il y a lieu d'indiquer l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR.

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

<sup>9</sup> Cf liste des intermédiaires en bourse en annexe.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 30 actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 833 350 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 8 333 500 actions pour les institutionnels. En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

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

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

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

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

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seule la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue. Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

#### Mode de répartition des titres

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en cinq (5) catégories :

Catégorie	Nombre d'actions	Montant en Dt	Répartition en % du capital de PGH après augmentation	Répartition en % l'OPF
Catégorie A	4 132 000	24 585 400	2,48%	56,41%
Catégorie B	1 681 000	10 001 950	1,01%	22,95%
Catégorie C	504 000	2 998 800	0,30%	6,88%
Catégorie D	336 000	1 999 200	0,20%	4,59%
Catégorie E	672 530	4 001 554	0,40%	9,18%
<b>Total</b>	<b>7 325 530</b>	<b>43 586 904</b>	<b>4,39%</b>	<b>100%</b>

Le mode de satisfaction des titres se fera de la manière suivante :

- **Pour les catégories A, B, C et E** : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie D** : les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.



En cas d'excédent de titres offerts non demandés par une catégorie, le reliquat sera affecté en priorité à la catégorie A puis B puis C puis D puis E.

#### Transmission des demandes et centralisation

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

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

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

#### Ouverture des plis et dépouillement

Les états relatifs aux demandes de souscription donnés dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de TUNISIE VALEURS, intermédiaire introducteur, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, de représentants du CMF et de l'AIB. La commission procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

### **2/ Placement Garanti :**

Dans le cadre du Placement Garanti, 9 344 470 actions PGH à émettre en numéraire seront offertes à des institutionnels<sup>10</sup> étrangers non résidents et aux directeurs du « Groupe Poulina » comme suit :

Catégorie	Nombre d'actions	Répartition en % du Capital de PGH après augmentation	Répartition en % du Placement Garanti
Institutionnels étrangers non résidents	8 168 000	4,9%	87,41%
Directeurs du « Groupe Poulina »	1 176 470	0,71%	12,59%
<b>Total</b>	<b>9 344 470</b>	<b>5,61%</b>	<b>100%</b>

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit au syndicat de placement composé par les intermédiaires en bourse TUNISIE VALEURS, AXIS CAPITAL et MAC SA et dirigé par l'intermédiaire en Bourse TUNISIE VALEURS, désigné comme établissement chef de file. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre, ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'institutionnels conformément à la réglementation en vigueur.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 5% du capital de la société après augmentation de capital, soit 8 333 500 actions.

<sup>10</sup> Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse.

### Transmission des demandes

A l'issue de l'opération de placement, l'établissement chef de file, TUNISIE VALEURS, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat du placement au CMF et à la BVMT et ce, selon un modèle qui sera fixé par cette dernière. Ce résultat fera l'objet d'un avis publié aux Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF, le jour de la déclaration du résultat de l'offre.

Cet état doit être signé par la personne habilitée de la société TUNISIE VALEURS, établissement chef de file et comporter son cachet.

### Soumission et vérification des demandes

L'état récapitulatif relatif aux demandes de souscription données dans le cadre du Placement Garanti, sera communiqué sous pli fermé par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement. La commission procédera à la vérification de l'état et établira un procès verbal à cet effet.

#### **2.1.12 Déclaration des résultats**

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, la vérification de l'état relatif aux demandes de souscriptions données dans le cadre du Placement Garanti, le résultat de l'offre fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'offre.

### Règlement des capitaux et livraison des titres

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

Les actions PGH étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 04 juillet 2008 sous le code ISIN TN 000 570001 8, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière. Le registre des actionnaires sera tenu par BNA Capitaux Intermédiaire en Bourse.

## **2-2 Renseignements généraux sur les actions offertes**

<b>Forme des actions</b>	Nominative
<b>Catégorie</b>	Ordinaire
<b>Libération</b>	Intégrale
<b>Jouissance</b>	01/01/2008

### **2-2-1 Droits attachés aux actions**

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices revenant aux actionnaires à une part proportionnelle au nombre des actions émises. Selon l'article 31 des statuts de la société, chaque membre de l'assemblée générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur exigibilité seront prescrits conformément à la loi.

#### **2-2-2 Régime de négociabilité**

Les actions sont librement négociables.

#### **2-2-3 Régime fiscal applicable**

Droit commun

Les dividendes distribués sont exonérés de l'impôt.

#### **2-3 Marché des titres**

Il n'existe, à la date du visa, aucun marché pour la négociation des titres offerts. Toutefois, une demande d'admission au marché principal de la cote de la Bourse a été présentée à la BVMT.

La société PGH a demandé l'admission au Marché Principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de la présente offre, toutes de même catégorie, de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a accordé en date du 07 juillet 2008 son accord de principe quant à l'admission des 166 670 000 actions de la société PGH au marché principal de la cote de la Bourse.

La Bourse a indiqué en date du 07 juillet 2008 que l'admission définitive reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités indiquées ci-après :

1. Présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier ;
2. Justification de l'existence de 200 actionnaires au moins, au plus tard le jour d'introduction ;
3. Justification de la diffusion dans le public de 10% du capital, au plus tard le jour d'introduction.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions PGH se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 5,950 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

#### **2-4 Tribunaux compétents en cas de litige :**

Tout litige pouvant surgir suite à la présente offre sera de la compétence exclusive des Tribunaux de Tunis.

#### **2-5 Contrat de liquidité :**

Monsieur Abdelwaheb BEN AYED s'est engagé à consacrer 20 000 000 DT et 1 500 000 actions pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en Bourse des actions PGH. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur TUNISIE VALEURS.

## **2-6 Engagements de la société et des principaux actionnaires <sup>11</sup> :**

### **2-6-1 Engagements de la société**

#### 2-6-1-1 Représentation au conseil d'administration

La société s'engage à réserver un siège au conseil d'administration au profit d'un représentant des détenteurs d'actions PGH acquises dans le cadre de l'OPF. Etant signalé qu'un autre siège sera réservé au profit d'un représentant des institutionnels étrangers détenteurs d'actions PGH acquises dans le cadre du Placement Garanti.

#### 2-6-1-2 Engagement de créer un comité permanent d'audit

La société s'engage dès son introduction en bourse à créer un comité permanent d'audit conformément à la réglementation en vigueur. Ce comité pourra s'appuyer sur les travaux de la structure actuelle existante au niveau du « Groupe Poulina » qui sera intégralement transférée à PGH.

#### 2-6-1-3 Tenue de communications financières

La société s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an.

### **2-6-2 Engagements des principaux actionnaires :**

#### 2-6-2-1 Engagement de ne pas céder au public plus de 5% de leurs participations au capital de la société :

Les principaux actionnaires de PGH s'engagent à ne pas céder au public sur le marché plus de 5% de leurs participations au capital de la société, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ceci pendant une période de 2 ans à compter de la date d'introduction.

#### 2-6-2-2 Engagement de ne pas développer une activité concurrente

Les principaux actionnaires s'engagent à ne pas développer une activité concurrente susceptible d'entraver la réalisation du business plan du groupe Poulina .

<sup>11</sup> Il s'agit des familles de Abdelwaheb BEN AYED, Mohamed BOUZGUENDA, Abdelhamid BOURICHA, Taoufik BEN AYED, Héritiers Mohsen KALLEL et Hédi BRINI.

## Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital

### 3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

#### 3.1.1. Dénomination et siège social :

Dénomination sociale : «Poulina Group Holding - PGH »

Siège social : GP 1, Km 12 Ezzahra

Tel : (+216) 71 45 45 45

Fax : (+216) 71 45 09 33

#### 3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable :

Forme juridique : Société Anonyme.

Législation particulière applicable : Aucune.

#### 3.1.3 Date de constitution et durée de la société :

Date de constitution : 23 juin 2008

Durée : 99 ans sauf dissolution anticipée ou prorogation.

#### 3.1.4 Objet social :

La société a pour objet (Article 3 des statuts):

- La promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées en Tunisie et/ou à l'étranger.
- La prise de participation dans le capital de toutes entreprises créées ou à créer notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport de fusion, alliance, souscription, achat de titres ou droits sociaux ou en association...
- Assistance, étude, conseil, marketing et engineering financière, comptable et juridique et autres...
- Et généralement toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tous autres objets similaires.

#### 3.1.5 Registre du commerce :

Registre du Commerce de Tunis B 0248862008

#### 3.1.6 Exercice social :

L'année sociale commence le premier Janvier et finit le trente et un Décembre de la dite année sociale.

#### 3.1.7 Clauses statutaires particulières :

##### Répartition des bénéfices – Paiement des Dividendes (Articles 45 des statuts) :

Le bénéfice distribuable est constitué du résultat comptable net majoré ou minoré des résultats reportés des exercices antérieurs, et ce après déduction de ce qui suit :

- Une fraction égale à 5% du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social.
- La réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés.
- Les réserves statutaires.

La part de chaque actionnaire dans le bénéfice est déterminée proportionnellement à sa participation dans le capital social.

Sur ce bénéfice il est prélevé toute somme nécessaire pour servir aux actionnaires un dividende dont l'assemblée détermine le montant ; l'excédent est porté en résultats reportés.

L'Assemblée Générale décidera de distribuer au moins la moitié des bénéfices distribuables aux Actionnaires. L'autre moitié des bénéfices sera reportée à nouveau, sauf décision contraire de l'Assemblée Générale.

Les dividendes sont payés aux époques et aux lieux fixés par l'Assemblée générale ou par le Conseil d'Administration entre les mains des actionnaires. Tous dividendes régulièrement perçus ne peuvent faire l'objet de report ou de restitution. Ceux non réclamés dans les cinq (5) ans à partir de la date de la tenue de l'Assemblée générale qui a décidé la distribution, sont prescrits conformément à la loi.

### **Dispositions communes aux assemblées ordinaires et extraordinaires**

#### **Forme des Assemblées (Article 26 des statuts):**

Les assemblées générales sont constitutives, ordinaires ou extraordinaires. Elles sont convoquées pour délibérer conformément aux dispositions du Code des Sociétés commerciales.

L'Assemblée générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires. Elle peut avoir les pouvoirs à la fois d'une assemblée générale ordinaire et d'une Assemblée Générale Extraordinaire, si elle réunit les conditions nécessaires.

Les délibérations de l'assemblée, régulièrement prises, obligent tous les actionnaires même les absents ou incapables.

#### **Convocation (Article 27 des statuts):**

L'assemblée générale est convoquée par un avis publié au J.O.R.T. et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe, dans le délai de quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

L'Assemblée générale est convoquée par le Conseil d'Administration. En cas de nécessité elle peut être convoquée par :

- 1- Le ou les commissaires aux comptes.
- 2- Un mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins quinze pour cent (15%) du capital social.
- 3- Le liquidateur.
- 4- Les actionnaires détenant la majorité du capital social ou des droits de vote après offre public de vente ou d'échange ou après cession d'un bloc de contrôle.

Les Assemblées Générales d'actionnaires sont tenues au siège social ou en tout autre lieu du territoire Tunisien. Toute assemblée dont la convocation n'est pas conforme aux modalités ci-dessus mentionnées peut être annulée. Toutefois l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires y étaient présents ou représentés.

#### **Droit d'accès, de représentation et de communication des actionnaires (Article 28 des statuts):**

Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent seuls assister à l'Assemblée générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter.

Les sociétés sont valablement représentées soit par un de leurs gérants ou par un membre de leur Conseil d'Administration, soit par un mandataire sans qu'il soit nécessaire que le gérant ou le membre du Conseil soient personnellement actionnaires.

Le nu-propriétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les Assemblées Ordinaires et Extraordinaires, sauf entente contraire entre eux.

La forme des pouvoirs et les lieux et délais de leur production sont, sous réserve de ce qui est dit ci-après, déterminés par le Conseil d'Administration.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent, pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux Assemblées générales, être inscrits sur les registres de la société cinq (5) jours au moins avant le jour fixé pour la réunion. Toutefois le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire les délais et d'accepter les dépôts en dehors de ces limites.

Préalablement à l'Assemblée générale réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées et généralement tous les documents qui, d'après la loi, doivent être communiqués à

l'Assemblée, doivent être tenus à la disposition des actionnaires au siège social, quinze (15) jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Avant la réunion de toute assemblée générale, tout actionnaire a le droit d'obtenir dans les conditions et délais déterminés par les statuts, communication de la liste des actionnaires.

**Drôit de vote de l'Assemblée Générale (Article 31 des statuts):**

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions ayant droit de vote.

**Indivisibilité des actions (Article 8 des statuts):**

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action. Les propriétaires indivis d'une action sont tenus de se faire représenter auprès de la société par un seul d'entre eux considéré par elle comme propriétaire.

Dans le cas où une action est possédée séparément par l'usufruit et la nue-propriété, l'action est inscrite au nom de l'usufruitier et des nus-propriétaires, mais l'usufruitier est seul convoqué aux Assemblées générales, mêmes extraordinaires modificatives, des statuts. Il a seul le droit d'y assister de prendre part au vote comme s'il avait la toute propriété du titre. En cas d'augmentation du capital, le droit de préférence à la souscription sera exercé, vis à vis de la société, par l'usufruitier seul ; le tout à défaut d'entente entre l'usufruitier et le nu-propriétaire.

**3.1.8 Nationalité :**

Tunisienne.

**3.1.9 Capital Social :**

Le Capital social est fixé à la somme de 150 000 000 Dinars et divisé en 150 000 000 actions, toutes nominatives de 1 Dinar de valeur nominale chacune, entièrement libérées et numérotées de 1 à 150 000 000.

**3.1.10 Matricule fiscal :**

N° 1058891/R / A/ M / 000

**3.1.11 Régime fiscal :**

Droit Commun.

**3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents de la société :**

Siège de la Société PGH SA : GP 1, km 12 Ezzahra.

**3.1.13 Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM :**

Monsieur : Karim AMMAR, Directeur Général de PGH SA

Téléphone : (+216) 71 45 45 45/Fax : (+216) 71 45 09 33

### 3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital.

<b>Capital Social</b>	150 000 000 Dinars
<b>Nombre d'actions</b>	150 000 000 actions
<b>Nominal</b>	1 Dinar
<b>Forme des actions</b>	Nominative
<b>Catégorie</b>	Ordinaire
<b>Libération</b>	Intégrale
<b>Jouissance</b>	01/01/2008

### 3.3. Tableau d'évolution du capital social de PGH S.A depuis sa création :

Etant donnée que la société PGH S.A a été constituée juste avant son introduction en Bourse, aucun mouvement de capital n'a été enregistré entre la date de sa création et la date de son introduction à la Bourse.

Date et organe de décision	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		
		Montant en Dt	Nombre d'actions	Montant en Dt	Nombre d'actions	Nominal
AGC du 23/06/2008	Création	150 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000	1

### 3.4 Répartition actuelle du capital et des droits de vote au 30 juin 2008

Actionnaires*	Avant l'introduction	
	Nombre d'actions	% de droit de vote
Famille Abdelwaheb BEN AYED	60 019 731	40.01%
Famille Mohamed BOUZGUENDA	33 481 853	22.32%
Famille Abdelhamid BOURICHA	30 940 016	20.63%
Famille Taoufik BEN AYED	8 618 470	5.75%
Héritiers Mohsen KALLEL	8 051 193	5.37%
Famille Hédi BRINI	2 913 845	1.94%
Autres actionnaires	5 974 892	3.98%
<b>Total</b>	<b>150 000 000</b>	<b>100%</b>

\*Cf : Répartition du capital détaillée à la page 37.



### 3.4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 30 juin 2008

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% de droit de vote</b>
La Société Financière de Développement	30 792 794	20,53%
Société EL HADAYEK, SARL	29 479 090	19,65%
La Société de Participation et Développement du Sud Tunisien	26 605 306	17,74%
Société EL HANA, SARL	24 289 743	16,19%
La Société SOPRIN SICAF, SARL	6 771 781	4,51%
Mr Addelwaheb BEN AYED	5 906 999	3,94%
Mr Maher KALLEL	4 565 782	3,04%
<b>Total</b>	<b>128 411 495</b>	<b>85,61%</b>

### 3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 30 juin 2008

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% détention</b>
Abdelwaheb BEN AYED	5 906 999	3,94%
Mohamed BOUZGUENDA	86 211	0,06%
Abdelhamid BOURICHA	118 691	0,08%
Taoufik BEN AYED	3 479 906	2,32%
Maher KALLEL	4 565 782	3,04%
Karim AMMAR	505	0,00%
<b>Total</b>	<b>14 158 094</b>	<b>9,44%</b>

### 3.4.3 Nombre d'actionnaires

Au 30 juin 2008, le capital de « PGH SA » est réparti entre 91 actionnaires, dont :

- 8 actionnaires personnes morales ;
- 83 actionnaires personnes physiques.

### 3.5. Description du « Groupe POULINA »

Issu d'une initiative de privés tunisiens, le « Groupe Poulina <sup>11</sup> » a démarré par la création, le 14 juillet 1967, d'une première entité d'élevage avicole dénommée société « Poulina », fondée par M. Abdelwaheb Ben Ayed et huit autres associés.

<sup>11</sup> La dénomination « Groupe Poulina » désigne l'ensemble des sociétés détenues directement et indirectement par le consortium constitué par Messieurs Abdelwaheb Ben Ayed, Abdelhamid Bouricha, Mohamed Bouzguenda, Taoufik Ben Ayed, Mohsen Kallel et Hédi Brini. Mr Mustapha Trabelsi, Mr Mohsen Trabelsi et Mr Sleheddine Chedly ne sont plus des actionnaires du « Groupe Poulina ».

### 3.5.1 Présentation des principaux actionnaires :

#### **Famille Abdelwaheb BEN AYED**

Les membres de la famille de Monsieur Abdelwaheb BEN AYED n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ». Par contre, Monsieur Abdelwaheb BEN AYED occupe les fonctions de Président Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration de la société « PGH ».

#### **Famille Abdelhamid BOURICHA**

Les membres de la famille de Monsieur Abdelhamid BOURICHA n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ». Par contre, ils exercent des fonctions au sein des sociétés du groupe BOURICHA qui a été fondé par Monsieur Abdelhamid BOURICHA et qui opère dans les secteurs suivants :

- Finance et gestion de participations (société SOFIDE ; société Epargne Partenariat Investissement) ;
- Promotion immobilière (Société Immobilière Ennasim, Société de Promotion Immobilière El Kawakeb) ;
- Hôtellerie et tourisme (Yadis Hôtels, Société Touristique de l'île de Djerba, Hôtel Ibn Khaldoun etc...) ;
- Industrie (SOTEFI : fabrication et commercialisation de papeterie) ;
- Commerce (Comptoir Tunisien des papiers) ;
- Développement agricole (société agricole JSK).

#### **Famille Mohamed BOUZGUENDA**

Les membres de la famille de Monsieur Mohamed BOUZGUENDA n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ». Par contre, ils exercent des fonctions au sein des sociétés du groupe BOUZGUENDA qui opère depuis plus d'un demi siècle dans le secteur du Bâtiment et Travaux Publics.

Actuellement, le Groupe BOUZGUENDA regroupe un ensemble d'entreprises de construction spécialisées dans quatre principaux métiers :

- Bâtiment et Travaux Publics ;
- Fondations Profondes et Travaux Spéciaux ;
- Exploitation de carrières, de roches massives ;
- Promotion Immobilière et développement de projets immobiliers.

Le Groupe est nommé « Société Bouzguenda Frères » (SBF).

#### **Famille Taoufik BEN AYED**

Les membres de la famille de Monsieur Taoufik BEN AYED n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ». Par contre, ils exercent différentes fonctions au sein de sociétés qui opèrent dans divers secteurs d'activité à savoir :

- L'aviculture (Société Industrielle de Production Avicole **HEND**) ;

- Textile et confection (Société Sfaxienne de Confection **SOSFAX**, Etablissement BEN AYED Le **PARIS MODE**)
- L'Immobilier (Société **GOLD IMMOBILIERE**) ;
- L'agriculture (Société Agricole **NAFISSA**).

#### **Famille Héritiers Mohsen KALLEL**

Les héritiers de Monsieur Mohsen KALLEL n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ».

#### **Famille Hédi BRINI**

Les membres de la famille de Monsieur Hédi BRINI n'occupent aucune fonction au niveau des sociétés du « Groupe Poulina ».

### **3.5. 2. Présentation des sociétés du « Groupe POULINA »**

Actuellement, le « Groupe Poulina » comprend 71 sociétés exerçant dans diverses branches d'activité :

Sous Groupes	Sociétés	Pays d'implantation	Secteurs	Formes juridiques	Date de création	Capital social en MDt
<b>POULINA</b>	POULINA	TUNISIE	Assistance technique et négoce des céréales	SA	14/07/1967	5,525
	ALMES SA	TUNISIE	Fabrication de graisses végétales et animales, la production des aliments composés et élevage de volailles	SA	07/04/1997	37
	CEDRIA	TUNISIE	Le négoce des céréales (Maïs et tourteaux de Soja)	SA	17/12/1992	5,220
	ENNAJAH	TUNISIE	L'exploitation agricole et l'élevage	SARL	19/03/1986	1,450
	ESSANA OUBAR	TUNISIE	Production et commercialisation des plats cuisinés et semi-cuisinés	SA	13/06/1990	1,500
	OASIS	TUNISIE	La gestion d'un portefeuille titres et accessoirement la commercialisation des produits consommables d'élevage	SA	26/06/1979	2,640
	SABA	TUNISIE	L'élevage sous toutes ses formes, l'accoupage et accessoirement l'exploitation agricole	SA	12/03/1993	8,600
	SELMA	TUNISIE	L'exploitation agricole	SARL	06/05/1982	2,003
	SIDI OTHMAN	TUNISIE	L'élevage et l'exploitation agricole	SARL	29/03/1989	1,645
	STE AGR DICK	TUNISIE	L'élevage, l'abattage et l'exploitation agricole	SA	08/12/1997	18,000
	STE AGRICOLE EL JENENE	TUNISIE	Agriculture et compostage	SARL	06/11/2003	2,380
	STE AGRICOLE SAOUF	TUNISIE	L'élevage sous toutes ses formes et l'exploitation agricole	SA	19/02/2003	18,500
	STE DE NUTRITION ANIMALE	TUNISIE	Fabrication et commercialisation des aliments composés	SA	05/02/1976	32,000
	STE EL MAZRAA	TUNISIE	L'élevage et l'abattage et l'exploitation agricole	SA	27593	14,500
	STE YASMINE	TUNISIE	L'élevage et l'exploitation agricole	SA	35405	3,388
	STE ZAHRET MORNAG SA	TUNISIE	Le commerce en gros des œufs de consommation	SA	16/02/1981	1,850
	TRIPOLIE POUR LA PRODUCTION DES ALIMENTS	LYBIE	Production d'aliments	SA	23/03/2006	1,500
	CARVEN	MAROC	Le secteur avicole	SARL	01/01/1993	7,160
	DEALER	MAROC	La commercialisation de tous produits pour la restauration et l'hôtellerie	SA	18/05/1988	7,833
	COPAV	MAROC	La production des œufs de consommation	SA	27/12/1989	0,983
FERDAOUES	MAROC	Production et commercialisation d'œufs de consommation	SA	02/10/1985	1,095	
<b>AGRO-BUSINESS</b>	AGRO BUSINESS	TUNISIE	Promotion des investissements et gestion de portefeuille	SA	1993	13,650
	ASTER INFORMATIQUE	TUNISIE	Commercialisation des produits informatiques et bureautiques	SA	19/07/1975	2,240
	ASTER TRAINING	TUNISIE	Etude et élaboration des plans de formation au profit des sociétés du groupe	SARL	18/09/1996	0,145
	CLARIANT TUNISIE	TUNISIE	L'import, la représentation et la vente de produits chimiques	SARL	2006	0,400
	G.I.P.A SA	TUNISIE	Production des produits alimentaires et crèmes glacées	SA	16/06/1997	29,060
	I.B.P	TUNISIE	Commerce international	SA	07/02/1990	0,300
	LA GENERALE DES PRODUITS LAITIERS	TUNISIE	Production et commercialisation de laits et dérivés	SARL	25/09/2005	1,500
	MED INVEST COMPANY	TUNISIE	Gestion de portefeuille	SA	14/08/2007	30,000
	MED OIL COMPANY	TUNISIE	Raffinage et conditionnement des huiles	SA	10/04/2007	8,000
	ORCADE NEGOCE	TUNISIE	Commerciale	SARL	2007	0,100
	POULINA TRADING	TUNISIE	Commerciale	SARL	2008	0,150
	ROMULUS VOYAGES	TUNISIE	Agences de voyages	SA	19/07/1989	0,100
	SEIJA LISINAAT ELMOTHALAJAT	LYBIE	Production de crème glacée	SA	02/01/2007	3,850
	SOKAPO	TUNISIE	La production et la commercialisation des produits de confiserie orientale	SARL	28/12/2001	3,806
	STE POULINA DE BATIMENTS ET TRAVAUX PUBLICS	TUNISIE	Bâtiments et travaux publics	SA	17/07/2008	1,000
	TRANSPPOOL	TUNISIE	Transport	SA	01/05/1990	1,181
	MECAWAYS	France	L'achat et la vente de produits industriels	SARL	01/01/1990	5,129

<b>EZZAHIA</b>	EZZEHIA	TUNISIE	Commerce en détail et activité immobilière	SARL	01/10/1985	34,000
	CARTHAGO	TUNISIE	Fabrication et commercialisation, de carreaux céramiques de sol et de mur	SA	13/05/1989	57,500
	MAGHREB INDUSTRIE	TUNISIE	Etudes et réalisations d'installations industrielles	SA	02/01/2007	0,056
	STEO	TUNISIE	Fabrication outillages de presse et de moules	SA	02/03/2007	0,380
	STE F.M.A	TUNISIE	INDUSTRIE	SARL		0,240
	KELY DISTRIBUTION	France	Commerce de produits industriels	SARL	01/03/2005	0,072
	SAHEL LEBDA DE PRODUCTION DE MATERIAUX DE CONSTRUCTION	LYBIE	Fabrication et commercialisation de carreaux céramiques	SA	20/11/2006	8,250
	IDEAL CERAMIQUE	ALGERIE	Matériaux de construction		2004	1,820
<b>INDUSTRIE ET TECHNIQUE</b>	INDUSTRIE ET TECHNIQUE	TUNISIE	Assistance et gestion des projets	SA	19/03/1972	5,300
	LES GRANDS ATELIERS DU NORD	TUNISIE	Construction métallique, fabrication et commercialisation des produits en bois, des électroménagers, du matériel avicole et industriel et des mobiliers de bureau	SARL	18/07/1975	34,499
	M.B.G	TUNISIE	Fabrication de bouteilles de gaz, récipients, éléments pour glissières et galvanisation	SARL	31/12/1993	11,700
	AFRICAINNE DE TRANSFORMATION DE METAUX	LYBIE	Industrie métallique	SARL	19/01/2006	1,000
	MED WOODS	TUNISIE	Fabrication et transformation des bois	SA	13/04/2007	2,500
	METAL GAN	TUNISIE	Transformation produits à base de métal	SA	23/11/2006	2,000
	P.A.F	TUNISIE	Production et ventes de tubes charpentiers et serruriers et de profilés spéciaux	SA	01/12/1979	23,000
	PROMETAL PLUS	TUNISIE	Vente en détail de produits métalliques	SARL	10/10/2006	0,010
	SOCIETE DE CONSTRUCTION INDUSTRIALISEE	TUNISIE	Laminier	SARL	13/12/2006	0,602
	STE POOLSIDER	TUNISIE	Fonderie	SARL	16/08/2006	0,100
	STE POULINA DE PRODUITS METALLIQUES "PPM"	TUNISIE	Vente en gros des produits métalliques	SARL	17/11/2006	5,000
	STE AGRO-INDUSTRIELLE ESMERALDA	ALGERIE	La commercialisation des produits avicoles et des électroménagers	SARL	02/05/2000	3,440
	STE GENERALE NOUHOUD	ALGERIE	Production des métaux réchauffés et des billets en acier	SARL	28/05/2006	1,400
	IDEAL INDUSTRIE DE L'EST ALGERIE	ALGERIE	Fabrication de produits en acier	SARL	28/08/2006	0,813
<b>LE PASSAGE</b>	LE PASSAGE	TUNISIE	Commerce en gros et en détail de produits divers dans les points de vente et dans les grandes surfaces	SA	15/11/1972	8,950
	UNIPACK	TUNISIE	Transformation, fabrication et commercialisation des produits en cartons	SA	15/05/1985	29,950
	PROINJECT	TUNISIE	Fabrication des films en plastique	SARL	30/03/2005	6,000
	TEC MMP	TUNISIE	Fabrication de carton et impression	SARL	13/06/2006	21,400
	TECHNIQUE D'EMBALLAGE EN CARTON LYBIE	LYBIE	Fabrication d'emballage en carton	SA	01/07/2006	2,650
	TECHNOFLEX	TUNISIE	Fabrication de l'emballage souple	SARL	12/04/2006	4,000
	T'PAP	TUNISIE	Fabrication du papier pour carton ondulé	SA	24/03/2007	22,000
	C.M.LASER	TUNISIE	Emballage	SARL	2008	0,100
FRIGAN TRADING	TUNISIE	Emballage	SARL	2007	0,050	
<b>ETTAAMIR</b>	ETTAAMIR	TUNISIE	Promotion immobilière	SARL	07/04/1997	4,200
	ETTAAMIR NEGOCE	TUNISIE	Commerciale	SARL	2008	0,200

### 3.5.2.1. Présentation du « Groupe POULINA » avant restructuration

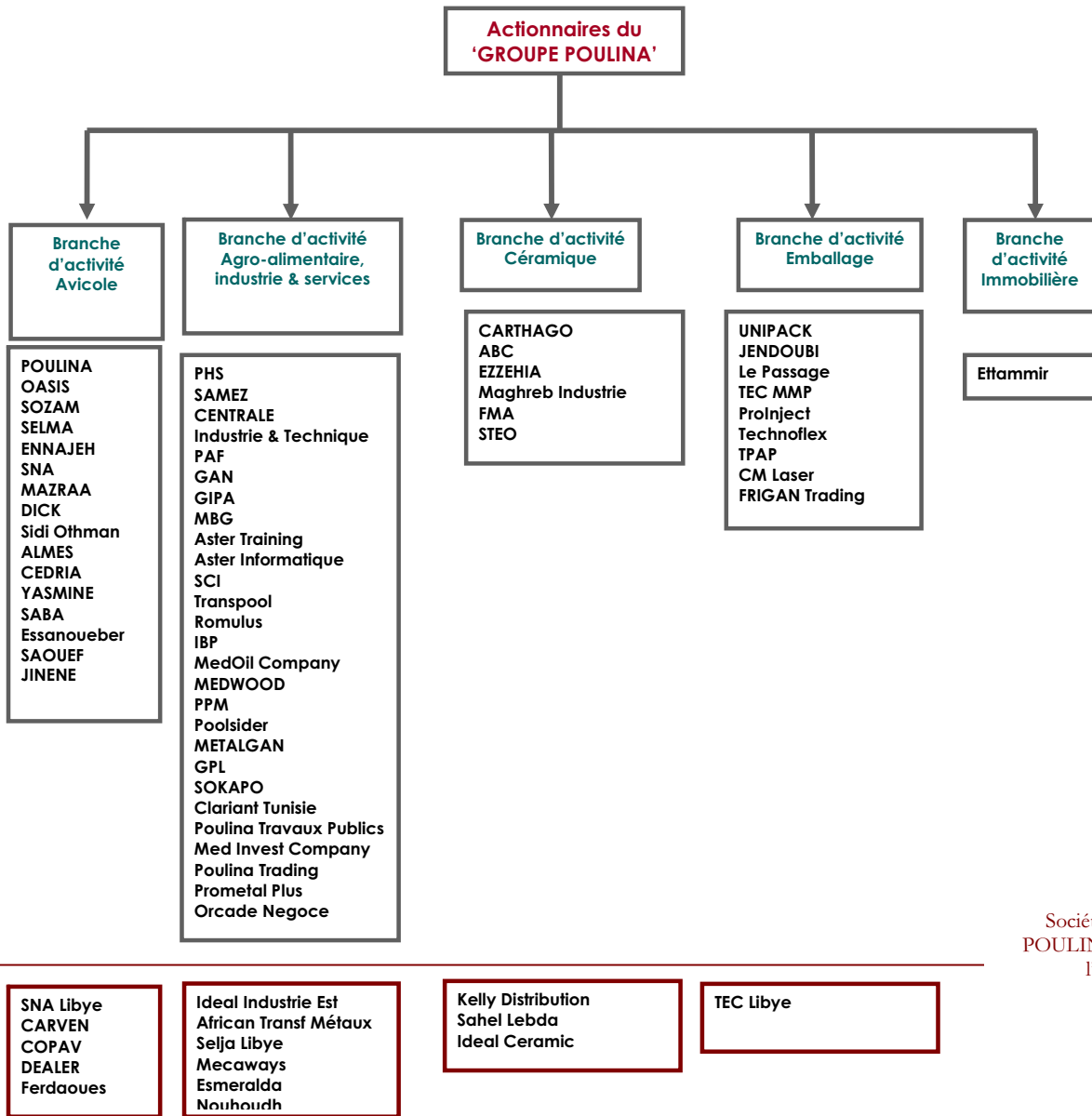
A fin décembre 2007, le « Groupe POULINA » se présentait comme un conglomérat de plus de 70 sociétés exerçant dans des secteurs d'activité très variés dont l'agriculture, l'industrie, l'agroalimentaire, la céramique, l'emballage et l'immobilier. Ces sociétés étaient regroupées en 5 branches d'activité incorporant chacune des métiers plus ou moins homogènes<sup>12</sup> :

<sup>12</sup> La branche touristique est devenue, après restructuration hors groupe.

- Branche d'activité avicole ;
- Branche d'activité agroalimentaire, industrie et services ;
- Branche d'activité céramique ;
- Branche d'activité emballage ;
- Branche d'activité immobilière.

L'organigramme du Groupe se présentait sous la forme d'un réseau complexe de participations, principalement sous formes de portages.

## Présentation de l'organigramme du « Groupe POULINA » avant restructuration



A noter qu'au cours du premier semestre 2008 – c'est à dire entre le 31 décembre 2007 et la date de création de la société PGH- plusieurs transactions ont eu lieu au niveau des filiales (augmentations de capital, achats de titres entre les sociétés elles-mêmes, achats par certains actionnaires personnes physiques...) modifiant sensiblement le périmètre de consolidation du 31/12/2007.

Ci-dessous sont présentés les structures tenant compte de ces transactions intermédiaires et sur lesquelles se sont basées les opérations de restructuration.

## A- Présentation de la structure des sociétés composant la branche d'activité Avicole (avant restructuration) à la date du 31/05/2008

	% Contrôle Direct																			
	POULINA	OASIS	SOZAM	SELMA	ENNAJEH	SNA	MAZRAA**	DICK	Sidi Othman		ALMES CEDRIA YASMINE	SABA	Essanoucheb SAOUEF	JINENE	SNA Libya***	CARVEN***	COPA***	Ferdoues***	DEALER***	
POULINA																				
Abdelwaheb BEN AYED	32.57%	6.34%	12.77%	72.85%	73.14%	4.40%	17.86%	0.60%	23.53%	10.40%	2.28%	5.26%	0.01%							
Famille Abdelhamid BOURICHA	19.11%	4.15%	7.43%	10.80%	14.48%	10.09%	20.80%	2.72%	27.22%	13.81%	13.14%	2.78%	1.14%	1.04%		7.74%				
Famille Mohamed BOUZGUENDA	22.48%	4.38%	8.98%	6.73%	6.85%	5.00%	6.58%	0.95%	18.88%	7.70%	3.89%	0.46%	0.01%							
Famille Tounfik BEN AYED	11.48%	2.25%	4.77%	3.68%	5.55%	4.80%	5.14%	0.93%	16.04%	6.54%	2.91%	0.30%	0.01%							
Héritiers Molsen KALLEL	8.67%	1.69%	3.46%	2.88%	1.05%	2.69%	2.03%	0.47%	7.95%	1.99%	1.10%	0.13%	1.73%							
Hedi BRINI	5.69%	1.13%	2.30%	1.05%		0.00%	0.93%	0.19%	6.31%	1.52%	0.58%	0.09%								
ENNAJEH																				
SELMA																				
SOZAM																				
OASIS																				
Autres actionnaires*		0.02%																		
SNA																				
MAZRAA																				
DICK																				
ALMES																				
CEDRIA																				
SABA																				
ESMERALDA																				
GAN																				
UNIPACK																				
IBP																				
MECWAYS																				
CARTHAGO																				
PAF																				
PHS																				
CARVEN***																				
COPA***																				
DEALER**																				
Public																				
4.63%																				
Actionnaires en portage Groupe																				
Actionnaires en portage Hors groupe																				
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

\* Autres actionnaires désignant des personnes physiques. Pour les sociétés basées à l'étranger, il s'agit de partenaires étrangers.

\*\* Actionnariat de MAZRAA avant son retrait de la cote de la Bourse de Tunis, en date du 17 juin 2008

\*\*\* Sociétés basées à l'étranger





**C- Présentation de la structure des sociétés composant la branche d'activité Céramique (avant restructuration) à la date du 31/05/2008**

% Contôle Direct	CARTHAGO	ABC	EZZAHIA	Maghreb Industrie	FMA	STEO	Kelly	Distribution***	Ideal Ceramic***	Sahel Lebd***
CARTHAGO	99.998%		24.59%	90.54%	24.59%	0.56%	50.00%	50.00%	52.00%	
Abdelwaheb BEN AYED	2.30%	0.0%	0.29%	4.84%	0.41%	0.45%				
Famille Abdelhamid BOURICHA	1.03%	0.0%	0.16%	1.82%						
Famille Mohamed BOUZGUENDA	1.08%	0.0%	0.13%	1.91%						
Famille Taoufik BEN AYED	0.13%	0.0%	0.06%	0.23%						
Héritiers Moïsen KALLEL	0.21%			0.39%			50.00%	40.00%	48.00%	
Autres actionnaires*	0.80%			0.27%						
Ezzahia	54.27%									
ETTAMIR			99.33%							
ABC					75.00%	67.94%				
MAGHREB INDUSTRIE					31.05%					
FMA							60.00%			
Esmeralda										
Actionnaires en portage (Groupe)	12.54%									
Actionnaires en portage (Hors Groupe)	27.68%									
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

**D- Présentation de la structure des sociétés composant la branche d'activité Emballage (avant restructuration) à la date du 31/05/2008**

	UNIPACK	Ste JENDOUBI	Le Passage	TEC MMP	PROINJECT	TECHNOFLEX	TPAP	CM LASER	Frigan Trading	TEC LIBYE***
UNIPACK	99.71%		35.78%	49.00%	0.73%	23.41%	75.00%	80.00%	92.45%	
Abdelwaheb BEN AYED	5.27%	0.16%	0.13%	0.05%		0.12%				
Famille Abdelhamid BOURICHA	2.78%	0.07%	0.08%			0.07%				
Famille Mohamed BOUZGUENDA	0.97%	0.06%	0.07%			0.11%				
Famille Taoufik BEN AYED			0.02%							
Héritiers Moïsen KALLEL				51.00%			25.00%			
Hédi BRINI										
Autres Actionnaires*	0.13%		99.70%	1.67%		5.00%				
Ste JENDOUBI										
Le Passage	64.26%				4.55%	6.06%		20.00%		7.55%
ALMES										
CEDRIA										
SNA										
ETTAMMIR										
Actionnaires en portage (Groupe)	10.69%			55.50%	3.82%	16.63%				
Actionnaires en portage (Hors Groupe)	15.90%			7.00%	90.91%	48.60%				
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

\* Autres actionnaires désignant des personnes physiques. Pour les sociétés basées à l'étranger, il s'agit de partenaires étrangers.

\*\*\* Sociétés basées à l'étranger

## E- Présentation de la structure de la société représentant la branche d'activité Immobilière à la date du 31/05/2008

% Contôle Direct	ETTAMMIR
<b>ETTAMMIR</b>	
<b>Abdelwaheb BEN AYED</b>	<b>25.18%</b>
<b>Famille Abdelhamid BOURICHA</b>	<b>24.94%</b>
<b>Famille Mohamed BOUZGUENDA</b>	<b>29.94%</b>
<b>Famille Taoufik BEN AYED</b>	<b>5.00%</b>
<b>Héritiers Mohsen KALLEL</b>	<b>4.94%</b>
<b>Autres actionnaires</b>	<b>10.00%</b>
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

### 3.5. 2. 2. Objectifs et étapes de la restructuration

La principale finalité de la restructuration a été de réorganiser le groupe en  **Holding de tête**, qui fera l'objet de l'introduction en Bourse. La motivation de cette opération a été de donner plus de clarté et de lisibilité à l'organigramme juridique du groupe.

La constitution de la société POULINA GROUP HOLDING a été principalement réalisée par les apports directs et/ou indirects des membres des six familles fondatrices de « POULINA » des actions qu'ils détiennent dans les sociétés mères des sous-groupes ainsi que les actions et parts sociales qu'ils détiennent directement dans les sociétés du 'Groupe POULINA', en dehors des sociétés appartenant au sous-groupe « LA PAIX » (qui opère dans le secteur touristique) qui est resté en dehors du périmètre de PGH et dont les titres détenus par les sociétés du 'Groupe POULINA' ont été cédées en 2008 et ont généré une plus value de 14MDt.

Les étapes de la restructuration se sont déroulées autour de 3 grands axes et n'ont concerné que les sociétés opérant en Tunisie à travers :

- Le rachat par anticipation du portage sur les sociétés du « Groupe POULINA » ;
- L'élimination des participations intra-filiales (opérations d'achats et de ventes de portefeuilles entre les sociétés elles-mêmes) ;
- La séparation du sous-groupe PHS en deux sous-groupes spécialisés.

Les sociétés installées à l'étranger n'ont pas fait l'objet de restructuration. De ce fait, leurs structures d'actionnariat sont restées inchangées.

#### 1- Rachats de portage par anticipation

Afin d'éliminer toutes les relations de portage avant l'introduction, les sociétés mères des sous-groupes ainsi que les filiales ont procédé au rachat par anticipation de l'ensemble des participations en portage (au niveau du groupe et de l'hors groupe).

#### 2- Rachats de portefeuilles entre les sociétés elles-mêmes :

Afin d'éliminer les participations horizontales entre les filiales, certaines sociétés du « Groupe » ont cédé leurs portefeuilles non stratégiques aux sociétés mères des sous-groupes ou à d'autres sociétés du Groupe. Ces transactions ont été réalisées à la valeur mathématique des titres.

### 3- Séparation de PHS en deux sous-groupes :

A fin 2007, le sous-groupe PHS regroupait une trentaine de sociétés opérant dans divers secteurs : agro-alimentaire, services, industrie (acier, bois, électroménager...).

Afin d'apporter davantage de clarté dans cette structure, il a été procédé à la création d'un deuxième sous-groupe aux côtés de PHS, à savoir: INDUSTRIE & TECHNIQUE

### 4- Création du Holding par apport de titres :

La création de la société POULINA GROUP HOLDING a été principalement réalisée par les apports directs et/ou indirects des membres des six familles fondatrices de « POULINA » de leurs titres dans les sociétés mères des sous-groupes et dans toutes les sociétés du « Groupe POULINA », à l'issue des transactions décrites ci-après.

## A- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Avicole :

### 1- Rachats de portage :

La société POULINA a racheté le portage (groupe et hors groupe) sur les sociétés du pôle avicole pour une valeur globale de 31,853MDt.

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
Poulina	SNA	Hors groupe	19 744 612	47.27%
	ALMES	Hors groupe	9 250 955	22.77%
	ALMES	OASIS	192 280	0.51%
	JINENE	Hors groupe	781 335	29.54%
	DICK	Hors groupe	1 884 338	9.83%
<b>Total rachat POULINA</b>			<b>31 853 519</b>	

DICK a racheté le portage sur SAOUEF pour un montant de 14,483MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
DICK	SAOUEF	Hors groupe	13 419 791	72.73%
	SAOUEF	ALMES	324 337	1.66%
	SAOUEF	CEDRIA	739 620	3.78%
<b>Total rachat DICK</b>			<b>14 483 748</b>	

El Mazrâa a racheté le portage sur SABA pour un montant de 2,114MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
Mazrâa	SABA	Hors groupe	2 114 406	23.90%
<b>Total rachat El MAZRAA</b>			<b>2 114 406</b>	

### 2- Rachats de portefeuilles de participation :

- POULINA, OASIS, ENNAJEH, SELMA et SOZAM ont proportionnellement racheté les participations de ALMES (13,51%), SNA (13,22%) et de MAZRAA (17,77%) dans DICK
- POULINA, OASIS, ENNAJEH, SELMA et SOZAM ont proportionnellement racheté les participations de ALMES (30%) et de SNA (13%) dans CEDRIA.

- POULINA, OASIS, ENNAJEH et SOZAM ont racheté une part du public (3,08%) du capital d'EL MAZRAA
- POULINA a racheté la participation de SABA (69,17%) dans JINENE.

### **3- Apport de titres :**

Les actionnaires des six familles fondatrices de « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité de leurs titres détenus dans la société POULINA et dans les filiales du pôle avicole à la société PGH. Le montant des apports a été de 50 892 377 Dinars.

**Tableau des participations des sociétés composant la branche d'activité Avicole après restructuration**

% Direct	POULINA	OASIS	SOZAM	ENNAJEH	SELMA	SNA	MAZRAA	DICK	SIDIOTMAN	ALMES	CEDRIA	SAOUEF	JENENE	YASMINE	SABA	ESSANAOUJBER
<b>PGH</b>	<b>100.00%</b>	<b>19.95%</b>	<b>39.71%</b>	<b>26.36%</b>	<b>27.15%</b>	<b>29.63%</b>	<b>56.51%</b>	<b>7.09%</b>	<b>76.43%</b>	<b>33.49%</b>	<b>22.03%</b>	<b>1.17%</b>	<b>1.04%</b>	<b>4.98%</b>	<b>3.87%</b>	<b>16.53%</b>
POULINA	80.05%	60.28%	73.14%	72.85%	51.75%	18.31%	19.43%	23.53%	10.87%	33.76%	18.56%	0.01%	98.96%		5.26%	
OASIS		6.15%	12.07%	22.34%	13.43%	18.56%	7.24%	18.38%	0.03%	18.53%	21.84%					
SOZAM		5.26%	11.79%	28.57%	3.78%	21.55%	4.56%									
ENNAJEH		2.06%	10.94%	13.68%	9.31%	8.59%	2.83%									
SELMA		5.15%	8.52%	8.90%												
MAZRAA																
DICK																
SABA																
<b>Actionnaires minoritaires</b>																
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## B- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Agro-alimentaire, Industrie & Services:

### 1- Rachats de portage :

PHS a racheté le portage (groupe et hors groupe) sur les sociétés agro-alimentaires pour une valeur de 21,648MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
PHS	GIPA	Hors groupe	13 466 210	35.44%
	Med Oil Company	Hors groupe	2 313 427	10.23%
	Med Oil Company	ALMES	2 627 250	11.23%
	Med Oil Company	CEDRIA	2 627 250	11.23%
	Med Oil Company	PAF	525 450	2.25%
	Med Oil Company	Transpool	89 327	0.38%
<b>Total rachat PHS</b>			<b>21 648 913</b>	

GIPA a racheté le portage sur SOKAPO pour une valeur de 3,017MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
GIPA	SOKAPO	Hors groupe	3 017 828	44.08%
<b>Total rachat GIPA</b>			<b>3 017 828</b>	

### 2- Rachats de portefeuilles de participation :

- GIPA, GAN et PAF ont cédé leurs participations dans Med Invest Company (respectivement 8,33% ; 20% et 20%) à PHS.
- PHS a racheté les participations de PAF (10%), GAN (10%), MBG (0,07%) et IBP (0,36%) dans Poulina Travaux Publics.
- PHS a racheté la participation de ASTER INFORMATIQUE (3,1%) dans ASTER TRAINING.

### 3- Apports de titres :

Les actionnaires des six familles fondatrices de la société « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité de leurs titres détenus dans la société mère PHS et dans les filiales à la société PGH. Le montant de ces apports a été de 10 323 562 Dinars.

### 4- Création d'un nouveau sous-groupe aux côtés de PHS :

POULINA HOLDING SICAF a distribué son portefeuille INDUSTRIE & TECHNIQUE (27,4%) proportionnellement à ses actionnaires (personnes physiques) pour en faire un nouveau sous- groupe aux côtés de PHS dénommé sous-groupe INDUSTRIE et TECHNIQUE.

Par la suite, PHS a absorbé ses filiales SOMEZ et CENTRALE.

L'entité créée suite à la fusion a, par la suite, cédé ses participations dans les sociétés industrielles (PAF, GAN, MBG, Medwoods, Prometal + et Poolsider) à INDUSRTIE & TECHNIQUE pour se spécialiser dans les activités agroalimentaires. L'entité étant devenue spécialisée, a changé de dénomination pour devenir AGRO-BUSINESS au lieu de PHS (AGE du 02/05/2008).



Tableau des participations des sociétés composant la branche d'activité Agro-alimentaire & services

% Direct	AGRO-SERVICES	GIPA	GPL	SOKAPO	MEDOIL	Aster Inf	Aster Training	Transpool	IBP	Clariant Tunisie	Poulina Trading	Romulus	Poulina Travaux Publics	ORCADE Negoce	Med Invest
<b>PGH</b>	<b>100.00%</b>	<b>23.96%</b>	<b>0.77%</b>	<b>1.07%</b>	<b>0.50%</b>	<b>51.34%</b>	<b>0.09%</b>	<b>5.78%</b>	<b>34.77%</b>	<b>1.20%</b>	<b>5.24%</b>	<b>70.00%</b>	<b>4.70%</b>	<b>10.00%</b>	<b>0.03%</b>
AGRO-SERVICES		76.04%	5.13%		99.50%	48.65%	99.90%	94.19%	65.07%	3.80%	94.76%	29.40%	21.02%		48.97%
GIPA		94.10%	87.18%												
Transpool															34.04%
IBP									95.00%						
MECAWAYS															90.00%
<b>Actionnaires minoritaires</b>				<b>11.75%</b>			<b>0.03%</b>	<b>0.17%</b>	<b>0.60%</b>	<b>40.25%</b>	<b>51.0%</b>				
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

## C- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Industrielle :

### 1- Rachats de portage :

INDUSTRIE & TECHNIQUE a racheté le portage sur les sociétés industrielles pour une valeur de 23,974MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
INDUSTRIE & TECHNIQUE	GAN	Hors groupe	7 322 592	17.00%
	GAN	DICK	2 782 119	5.25%
	GAN	Transpool	2 035 880	3.98%
	GAN	Yasmine	500 000	1.24%
	GAN	SOZAM	1 000 000	2.49%
	GAN	UNIPACK	676 500	1.24%
	MEDWOOD	Hors groupe	2 403 014	93.00%
	PAF	Hors groupe	5 407 146	21.21%
	POOLSIDER	Hors groupe	45 000	2.20%
	POOLSIDER	CARTHAGO	500 000	24.39%
	POOLSIDER	ENNAJEH	1 100 000	53.66%
	POOLSIDER	OASIS	2 500	5.12%
	POOLSIDER	SAOUEF	200 000	9.76%
	<b>Total rachat INDUSTRIE &amp; TECHNIQUE</b>			<b>23 974 752</b>

PAF a racheté le portage sur MBG et sur SCI pour une valeur de 2,814MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
PAF	MBG	Hors groupe	971 184	6.84%
	SCI	ALMES	1 842 973	68.03%
<b>Total rachat PAF</b>			<b>2 814 157</b>	

### 2- Rachats de portefeuilles de participations :

- Comme expliqué plus haut (création d'un sous-groupe aux côtés de AGRO-BUSINESS), INDUSTRIE & TECHNIQUE a racheté les participations de AGRO-BUSINESS (ex-PHS) dans les sociétés PAF, GAN, MBG, MEDWOODS, PPM, Poolsider et Prometal +.
- Parallèlement, INDUSTRIE & TECHNIQUE a cédé sa participation dans TRANSPPOOL (40,51%) à AGRO-BUSINESS (ex PHS) et a distribué à ses actionnaires personnes physiques ses participations dans GIPA (13,37%) et Aster Informatique (62,56%)

### 3- Apports de titres:

Les actionnaires des six familles fondatrices de « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité de leurs titres dans INDUSTRIE & TECHNIQUE à PGH. Le montant de l'apport a été de 13 375 093 Dinars.

### Tableau des participations des sociétés composant la branche d'activité Industrielle

% Direct	INDUSTRIE ET TECHNIQUE	PAF	MEDWOOD	GAN	METALGAN	PPM	MBG	SCI	PROMETAL +	POOLSIDER
PGH	100.00%	23.30%	6.10%	9.66%	0.05%	1.96%	30.83%	19.96%	2.00%	8.14%
INDUSTRIE ET TECHNIQUE		76.70%	93.90%	90.34%	8.95%	8.04%	12.58%		8.00%	90.39%
PAF						50.00%	56.58%	67.03%	50.00%	1.46%
MEDWOOD										
GAN					40.00%					
METALGAN										
Actionnaires minoritaires					51.00%	40.00%		13.00%	40.00%	
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### D- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Céramique :

#### 1- Rachat de portage :

EZZAHIA a racheté la totalité du portage sur CARTHAGO pour un montant de 32,486MDt.

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
EZZEHIA	CARTHAGO	Hors groupe	22 066 205	27.65%
	CARTHAGO	ALMES	3 100 000	3.73%
	CARTHAGO	Aster Informatique	300 000	0.36%
	CARTHAGO	Aster Training	150 000	0.18%
	CARTHAGO	CEDRIA	2 300 000	2.77%
	CARTHAGO	Clariant	170 000	0.20%
	CARTHAGO	DICK	1 600 000	1.93%
	CARTHAGO	MBG	800 000	0.96%
	CARTHAGO	PPM	600 000	0.72%
	CARTHAGO	PROMETAL +	200 000	0.24%
	CARTHAGO	SABA	800 000	0.96%
	CARTHAGO	SIDI OTHMEN	400 000	0.48%
	<b>Total rachat EZZEHIA</b>			<b>32 486 205</b>

#### 2- Elimination de la participation circulaire :

- Le pôle CARTHAGO était caractérisé par une relation circulaire entre CARTHAGO, ABC et EZZEHIA (tableau p 60).
- Cette situation était conforme à la loi tunisienne mais dans un souci d'assurer une meilleure clarté et une plus rapide remontée des dividendes de CARTHAGO, il a été procédé à :
  - La réduction de capital de ABC par la distribution de son portefeuille EZZEHIA à son actionnaire CARTHAGO ;

- La réduction de capital de CARTHAGO par la distribution de son portefeuille EZZEHIA à ses actionnaires (EZZEHIA elle-même et les personnes physiques).
- La réduction de capital d'EZZEHIA de (en juin 2008) pour annuler le rachat de ses propres titres.

Ainsi, suite à ces opérations, EZZEHIA est devenue la société tête de groupe du pôle céramique.

### 3- Apports de titres :

Les actionnaires des six familles fondatrices de « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité de leurs titres détenus dans le sous-groupe EZZEHIA à PGH pour une valeur d'apport de 47 878 027 Dinars.

#### Tableau des participations des sociétés composant la branche d'activité Céramique

% Direct	EZZAHIA	CARTHAGO	Maghreb Industrie	FMA	STEO
<b>PGH</b>	<b>100.00%</b>	<b>10.01%</b>	<b>9.35%</b>	<b>0.41%</b>	<b>0.45%</b>
Ezzahia		89.99%			
CARTHAGO			90.54%	24.59%	0.56%
Maghreb Industrie				75.00%	67.94%
FMA					31.05%
Actionnaires minoritaires			0.09%		
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

#### E- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Emballage :

##### 1- Rachat de portage :

Le PASSAGE a racheté le portage sur UNIPACK pour un montant de 9,450MDt

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
Le PASSAGE	UNIPACK	Hors groupe	5 962 208	15.90%
	UNIPACK	ALMES	1 881 897	5.76%
	UNIPACK	CEDRIA	805 599	2.47%
	UNIPACK	SNA	800 296	2.46%
<b>Total rachat Le PASSAGE</b>			<b>9 450 000</b>	

UNIPACK a racheté le portage sur TPAP, PROINJECT et TECHNOFLEX pour un montant de 37,689MDt.

Cessionnaire	Titres	Cédant	Montant	% Capital
UNIPACK	PROINJECT	Hors groupe	468 153	7.00%
	PROINJECT	ALMES	649 194	9.67%
	PROINJECT	CEDRIA	839 475	12.50%
	PROINJECT	SNA	2 238 600	33.33%
	TECHNOFLEX	Hors groupe	10 334 489	90.91%
	TECHNOFLEX	ALMES	465 948	3.82%
	TPAP	Hors groupe	18 576 471	48.60%
	TPAP	ALMES	300 000	0.86%
	TPAP	MAZRAA	1 000 000	2.86%
	TPAP	SNA	2 585 630	12.29%
	TPAP	TEC MMP	231 044	0.63%
	<b>Total rachat UNIPACK</b>			<b>37 689 003</b>

## 2- Elimination de la participation circulaire :

- Le pôle UNIPACK était caractérisé par une relation circulaire entre UNIPACK, JENDOUBI et Le PASSAGE (tableau p 60).
- Cette situation était conforme à la loi tunisienne mais dans un souci d'assurer une meilleure clarté et une plus rapide remontée des dividendes de UNIPACK, il a été procédé à :
  - La réduction de capital de JENDOUBI par la distribution de son portefeuille Le PASSAGE à son actionnaire UNIPACK
  - La réduction de capital de UNIPACK par la distribution de son portefeuille Le PASSAGE à ses actionnaires (Le PASSAGE elle-même et les personnes physiques)
  - La réduction de capital de LE PASSAGE (en juin 2008) pour annuler le rachat de ses propres titres.

Ainsi, suite à ces opérations, Le PASSAGE est devenue la société tête de groupe du pôle emballage.

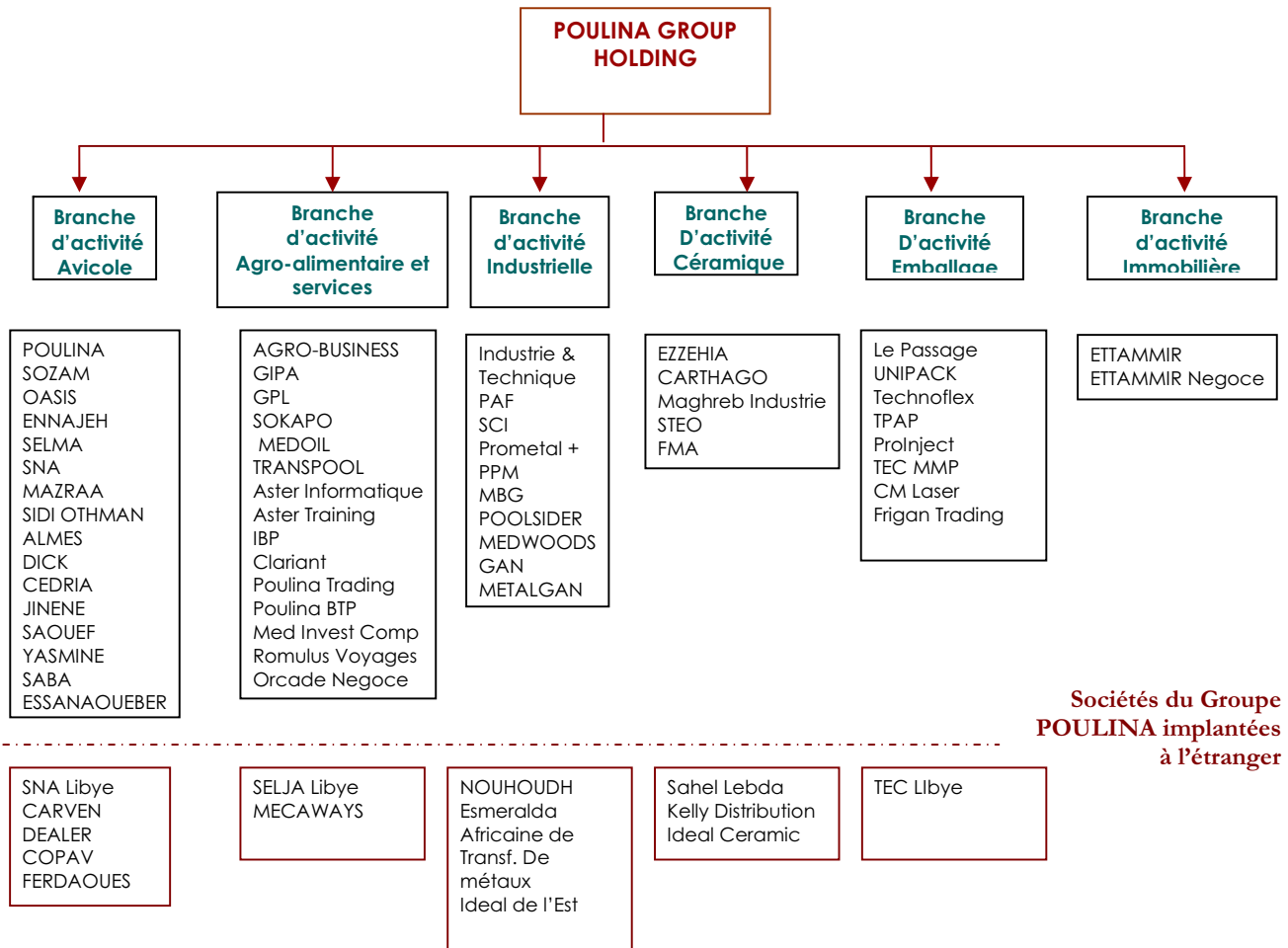
## 3- Apports de titres :

Les actionnaires des six familles fondatrices de « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité de leurs titres détenus dans le sous-groupe LE PASSAGE à PGH pour une valeur d'apport de 24 340 964 Dinars

**Tableau des participations des sociétés composant la branche d'activité Emballage**

% Direct	Le Passage	UNIPACK	Technoflex	Proinject	TPAP	TEC MMP	CM LASER	Frigan Trading
<b>PGH</b>	<b>99.89%</b>	<b>5.68%</b>		<b>1.72%</b>	<b>5.30%</b>			
Le Passage		94.31%	4.55%		6.06%			20.00%
UNIPACK			95.45%	98.28%	88.64%	49.00%	75.00%	80.00%
Actionnaires minoritaires	0.11%					51.00%	25.00%	
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## b- Organigramme de PGH



### F- Opérations réalisées au niveau de la branche d'activité Immobilière :

Aucune opération de restructuration n'a été réalisée au niveau de cette branche d'activité.

#### Apports de titres :

Les actionnaires des six familles fondatrices de « POULINA » ainsi que d'autres actionnaires ont apporté directement et/ou indirectement la totalité leurs titres détenus dans le sous-groupe ETTAMMIR à PGH pour une valeur d'apport de 3 189 978 Dinars.

#### Tableau de participations des sociétés composant la branche d'activité immobilière

	<b>Ettammir</b>	<b>Ettammir Negoce</b>
<b>PGH</b>	<b>100.000%</b>	<b>10.000%</b>
<b>Ettammir</b>		90.000%
<b>Total</b>	<b>100.000%</b>	<b>100.000%</b>

### 3.5. 2.3 Présentation du « Groupe POULINA » après restructuration :

#### A- Création de la société « Poulina Group Holding »

A l'effet de constituer la société POULINA GROUP HOLDING par voie d'apports en nature, une requête a été introduite auprès de M. Le Président du Tribunal de première instance de Ben Arous à l'effet de désigner un expert pour la valorisation des apports à effectuer.

Le rapport du Commissaire aux Apports désigné par ordonnance sur requête en date du 24/04/2008 par le Président du Tribunal de Première instance de BEN AROUS, a fait ressortir une estimation de la juste valeur des sociétés dont les titres seront apportés à Poulina Group Holding.

Réunis en Assemblée Générale Constitutive en date du 23 juin 2008 les actionnaires de Poulina Group Holding ont approuvé les valorisations proposées des apports.

Etant précisé que selon la pratique comptable, un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun est un regroupement d'entreprises dans lequel la totalité des entités sont contrôlées in fine par la même partie ou les mêmes parties tant avant qu'après le regroupement d'entreprises.

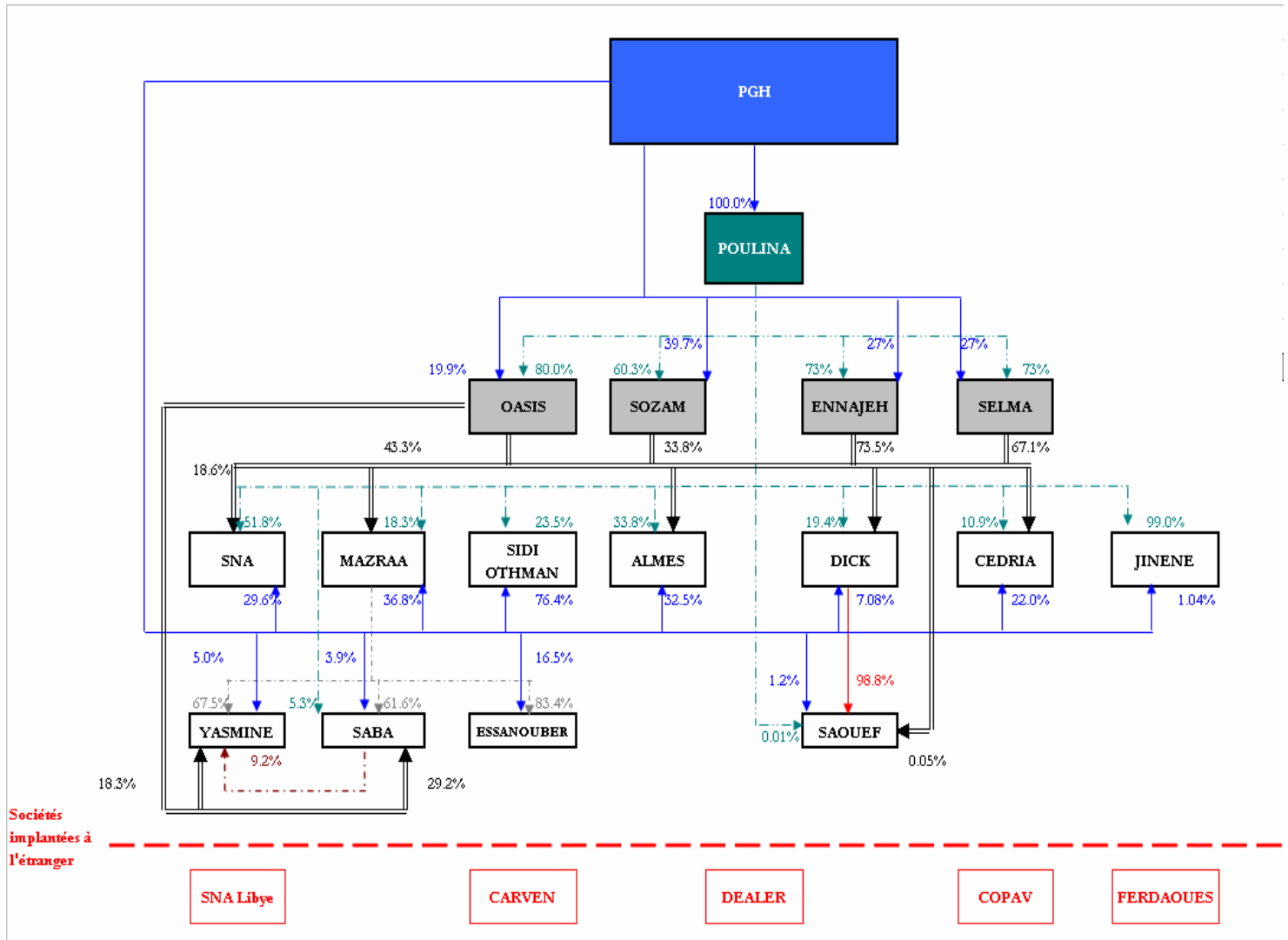
La consolidation des capitaux propres des sociétés faisant partie du périmètre a fait ressortir un capital social de 150 000 000 dinars pour Poulina Group Holding.

Une décote uniforme a été appliquée aux valorisations proposées afin de rapprocher la valeur du capital social de Poulina Group Holding des capitaux propres consolidés des sociétés faisant partie du périmètre.

## B- Présentation des branches d'activité du 'Groupe POULINA' (après restructuration)

### 1- Présentation de la branche d'activité Avicole :

#### Schéma financier de la branche d'activité Avicole après restructuration



L'activité avicole représente historiquement le métier de base du 'Groupe POULINA'. Cette activité s'est structurée au fil des années autour d'une intégration horizontale et verticale pour couvrir aujourd'hui toute la chaîne de production : le négoce de céréales, la nutrition animale, l'accoupage, l'élevage, l'abattage, la découpe, la transformation, la production et la distribution.

Ce pôle est composé de 21 sociétés, dont 5 opérant sur les marchés voisins du Maghreb (Algérie, Libye et Maroc).

A rappeler que le schéma présenté ci-dessus est basé sur un regroupement des sociétés selon leur appartenance à la même branche d'activité (aviculture) et non pas selon le périmètre de consolidation du sous-groupe correspondant, à savoir le sous-groupe POULINA.



## Chiffres clés consolidés du sous-groupe POULINA (proforma)

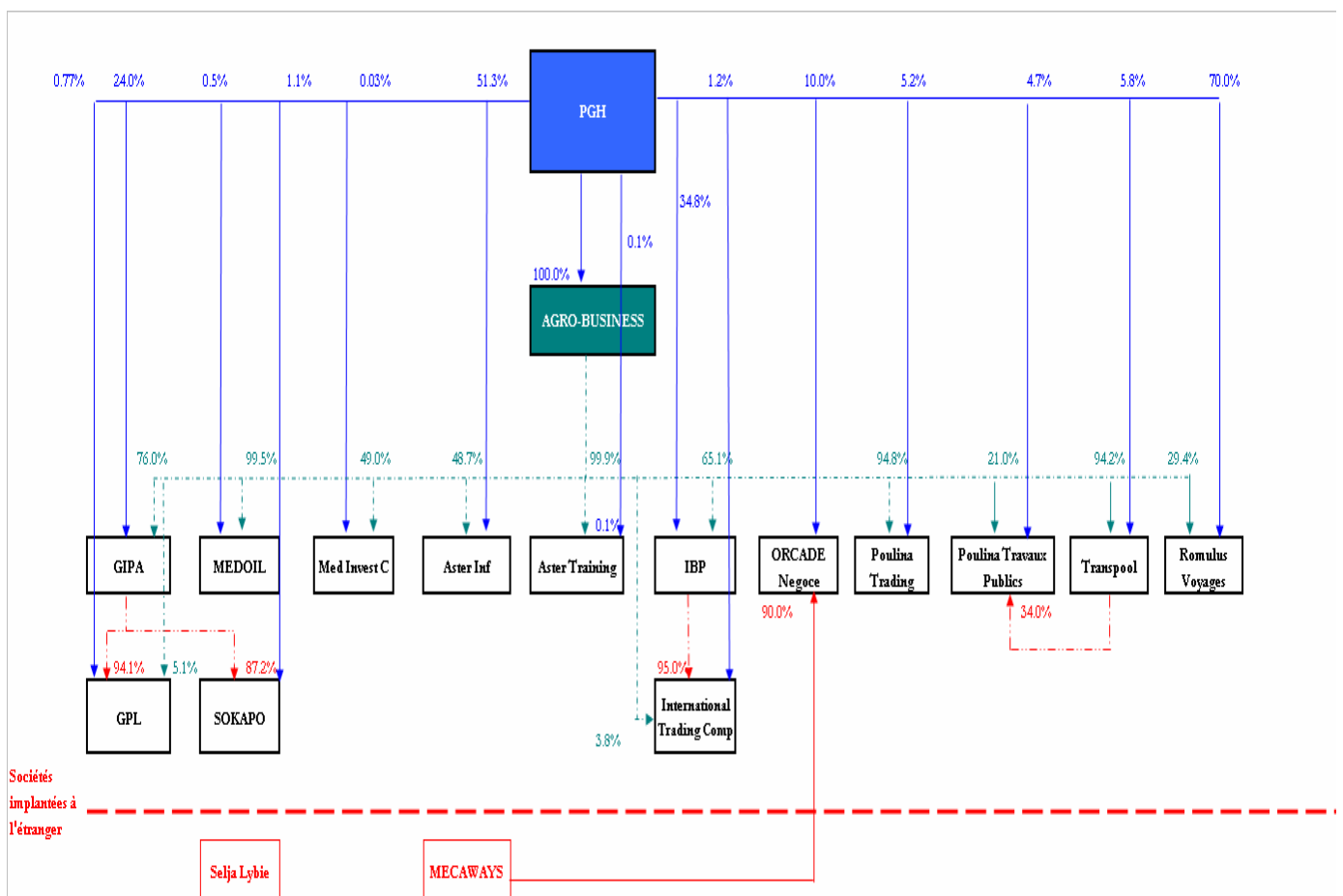
Désignation	31 décembre 2007 (proforma)	31 décembre 2006 (proforma)
Produits d'exploitation	453 405 861	333 129 501
Résultat d'exploitation	40 648 743	25 711 737
Résultat Net	21 571 423	14 450 724
Capitaux Propres	84 983 735	67 555 589
Total Passifs	148 908 159	136 913 490
Dividendes distribués	10 503 869	n.d
Charges financières nettes	-4 167 764	-2 141 274
Produits des placements	523 228	432 374

## Chiffres clés des sociétés filiales du sous-groupe POULINA (historiques). Cf Annexe 1 : Fiche des sociétés

## Engagements financiers des sociétés filiales du sous-groupe POULINA (historiques). Cf Annexe 1 : Fiche des sociétés

### 2- Présentation de la branche d'activité Agroalimentaire & Services

#### Schéma financier de la branche d'activité Agro-alimentaire et services après restructuration



Ce pôle regroupe 17 sociétés dont 2 à l'étranger.

Le portefeuille agroalimentaire comprend diverses activités : la margarine, l'huile végétale, les chips, les crèmes desserts, le jus etc...

Pour ce qui est des sociétés de services, elles sont actives dans les secteurs de la distribution, l'informatique et le négoce.

A rappeler que le schéma présenté ci-dessus est basé sur un regroupement des sociétés selon leur appartenance à la même branche d'activité (Agro-alimentaire & Services) et non pas selon le périmètre de consolidation du sous groupe correspondant, à savoir, le sous-groupe AGRO-BUSINESS

### Chiffres clés consolidés du sous-groupe Agro-Business (Proforma)

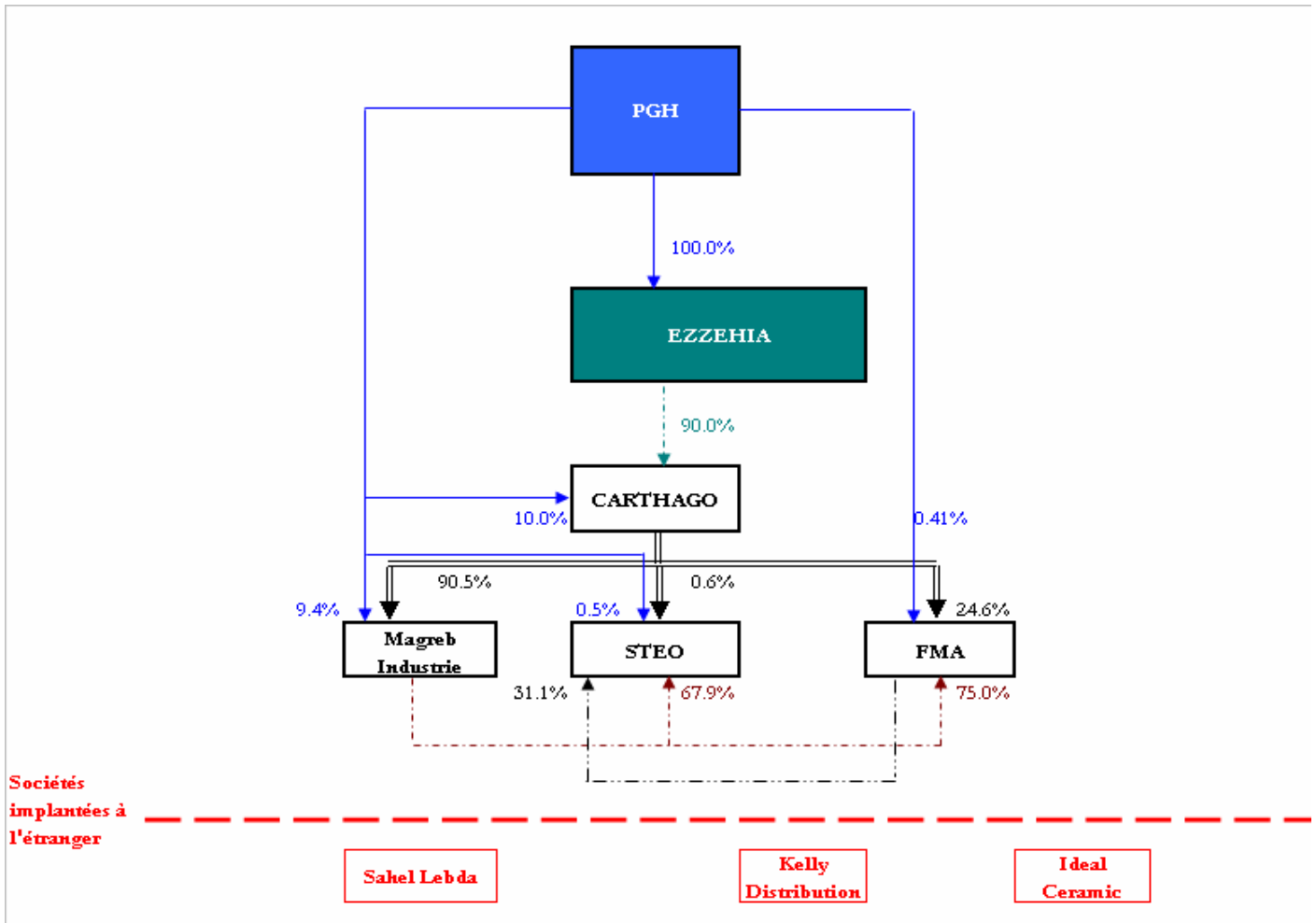
Catégorie	31 décembre 2007 (proforma)	31 décembre 2006 (proforma)
<b>Produits d'exploitation</b>	105 176 754	96 401 638
<b>Résultat d'exploitation</b>	1 055 429	5 025 796
<b>Résultat Net</b>	-2 863 094	3 160 085
<b>Capitaux Propres</b>	2 669 442	4 877 007
<b>Total Passifs</b>	118 065 322	99 331 770
<b>Dividendes distribués</b>	1 094 723	n.d
<b>Charges financières nettes</b>	-3 945 132	-2 980 982
<b>Produits des placements</b>	194 294	76 635

**Chiffres clés des sociétés filiales du sous-groupe AGRO-BUSINESS (historiques).** Cf Annexe 2 : Fiche des sociétés

**Engagements financiers des sociétés filiales du sous-groupe AGRO-BUSINESS (historiques).** Cf Annexe 2: Fiche des sociétés

### 3- Présentation de la branche d'activité Céramique :

#### Schéma financier de la branche d'activité Céramique après restructuration



Développée en 1988, la principale vocation de cette activité est de fabriquer et de commercialiser des carreaux en céramique. Ce pôle regroupe à ce jour 8 sociétés dont CARTHAGO qui est une société leader sur le marché tunisien avec une capacité de production de 11 000 m<sup>2</sup>/ jour. Grâce au succès de ses produits, la société a réussi son développement international. Elle exporte plus de 30% de sa production vers une trentaine de pays, notamment la France, les pays d'Afrique de l'Ouest, le Maghreb et les pays du Golfe.

En plus de la céramique, le Groupe détient aussi des sociétés spécialisées dans la production d'équipement de briqueterie, comme Maghreb Industrie et FMA. Le groupe est également présent à l'étranger avec la société Sahel Lebda en Libye et Ideal Ceramic en Algérie.

A rappeler que le schéma présenté ci-dessus est basé sur un regroupement des sociétés selon leur appartenance à la même branche d'activité (céramique) et non pas selon le périmètre de consolidation du sous-groupe correspondant à savoir le sous-groupe EZZEHIA.

### Chiffres clés consolidés du sous-groupe EZZEHIA (proforma)

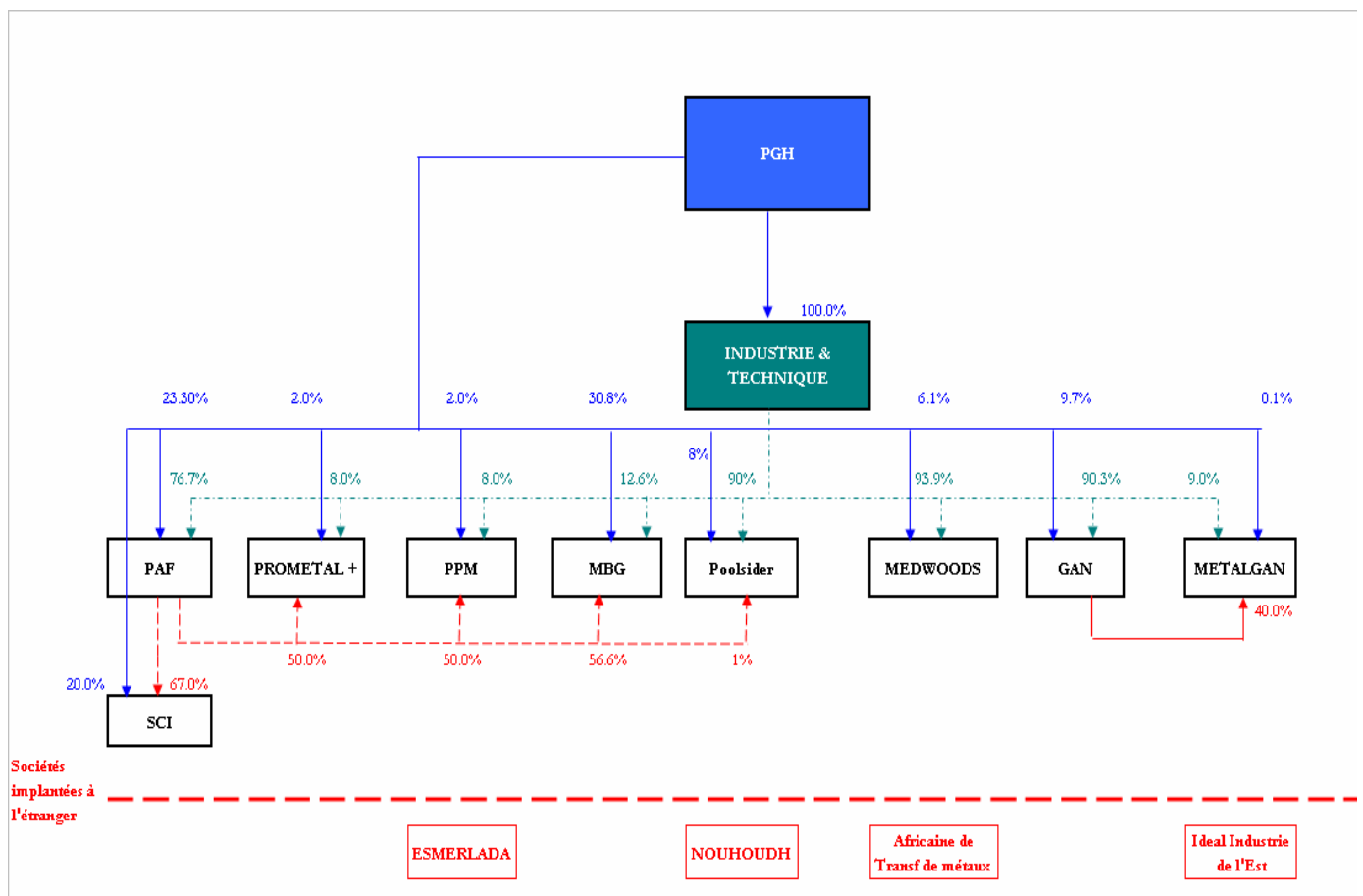
Catégorie	31 décembre 2007 (proforma)	31 décembre 2006 (proforma)
Produits d'exploitation	67 762 499	64 434 002
Résultat d'exploitation	10 950 149	10 497 982
Résultat Net	9 106 485	6 972 375
Capitaux Propres	26 227 544	17 842 542
Total Passifs	91 072 910	97 147 073
Dividendes distribués	769 180	n.d
Charges financières nettes	2 085 853	1 528 678
Produits des placements	494 982	254 932

Chiffres clés des sociétés filiales du sous-groupe EZZEHIA (historiques). Cf: Annexe 4 : Fiche des sociétés

Engagements financiers des sociétés filiales du sous-groupe EZZEHIA (historiques). Cf Annexe 4 : Fiche des sociétés

#### 4-Présentation de la branche d'activité Industrielle :

##### Schéma financier de la branche d'activité Industrielle après restructuration



Cette branche comprend 14 sociétés opérant dans différents secteurs d'activité à vocation industrielle: le bois, la métallurgie, l'électroménager.  
Le groupe est également présent sur le marché algérien.

A rappeler que le schéma présenté ci-dessus est basé sur un regroupement des sociétés selon leur appartenance à la même branche d'activité (industrie) et non pas selon le périmètre de consolidation du sous-groupe correspondant, à savoir, le sous-groupe Industrie & Technique.

### Chiffres clés consolidés du sous-groupe **INDUSTRIE & TECHNIQUE (Proforma)**

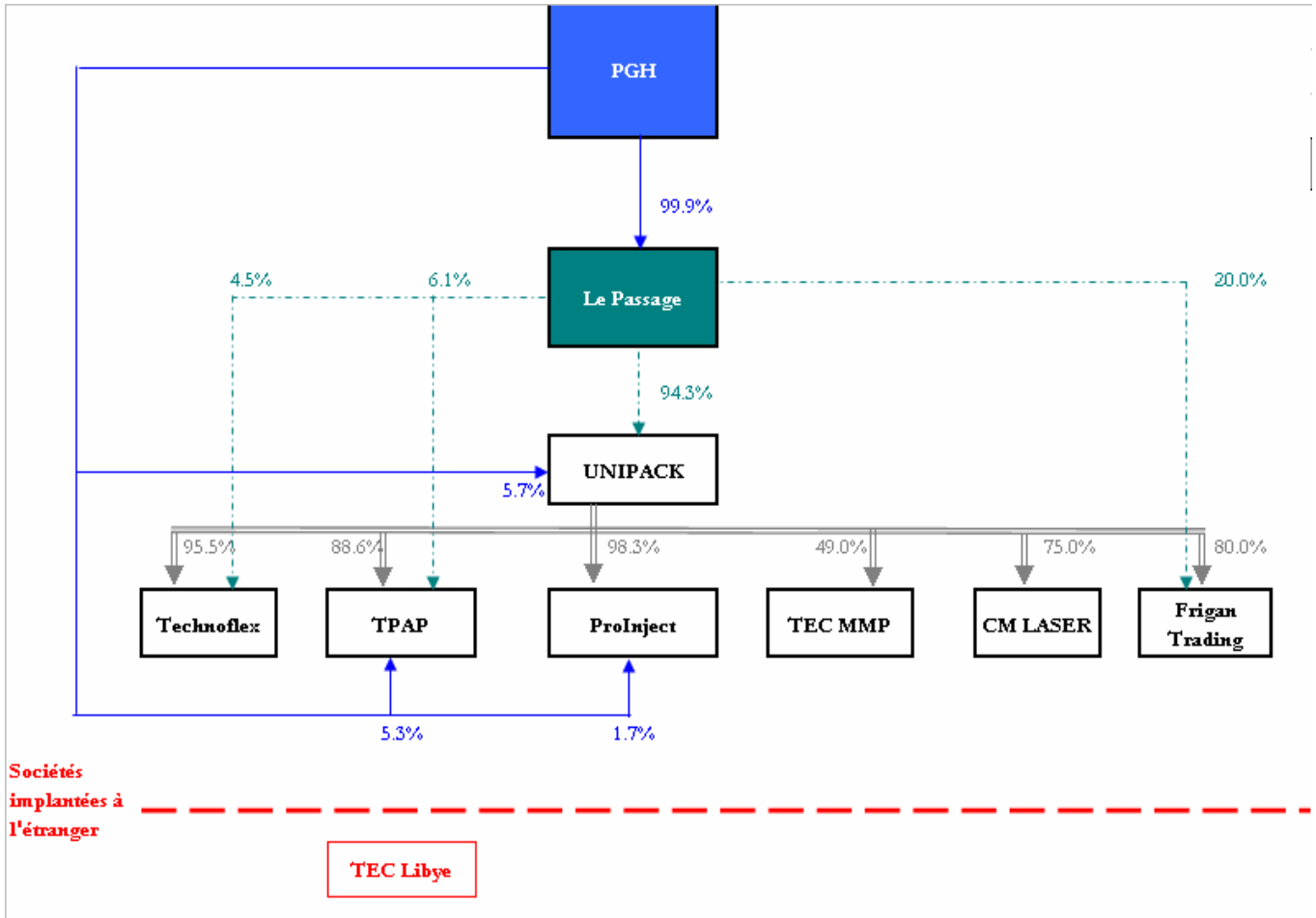
Catégorie	31 décembre 2007 (Proforma)	31 décembre 2006 (Proforma)
Produits d'exploitation	168 068 519	127 935 321
Résultat d'exploitation	12 463 964	8 898 147
Résultat Net	4 123 277	6 002 501
Capitaux Propres	-5 066 679	-9 131 690
Total Passifs	177 487 462	146 129 838
Dividendes distribués	989 898	n.d
Charges financières nettes	-6 102 916	-1 101 535
Produits des placements	13 595	118 904

**Chiffres clés des sociétés filiales du sous-groupe INDUSTRIE & TECHNIQUE (historiques).** Cf : Annexe 3 : Fiche des sociétés

**Engagements financiers des sociétés filiales du sous-groupe INDUSTRIE & TECHNIQUE (historiques).** Cf : Annexe 3 : Fiche des sociétés.

## 5- Présentation de la branche d'activité Emballage

### Schéma financier de la branche d'activité Emballage après restructuration



Ce pôle regroupe toutes les activités d'emballage, d'imprimerie et de transformation de carton et papier. Le pôle emballage représente le principal fournisseur de conditionnements nécessaires aux produits avicoles et agroalimentaires de tout le Groupe.

Ce pôle regroupe 9 sociétés spécialisées dans plusieurs métiers, tels que le carton ondulé, l'alvéole, le polystyrène, le film étiré, l'impression sur film plastique, les emballages alimentaires, et les boîtes en cartons. La capacité de production est de 45 000 tonnes/an de carton ondulé pour UNIPACK et 50 millions plateaux /an pour l'activité alvéole.

En 2008, le Groupe a créé 3 nouvelles sociétés : Technoflex (impression film plastique), ProInject (alvéole, polystyrène) et TPAP (test linear, fluting).

A rappeler que le schéma présenté ci-dessus est basé sur un regroupement de sociétés selon leur appartenance à la même branche d'activité (emballage) et non pas selon le périmètre de consolidation du sous-groupe correspondant, à savoir le sous-groupe LE PASSAGE.

### Chiffres clés consolidés du sous-groupe LE PASSAGE (proforma)

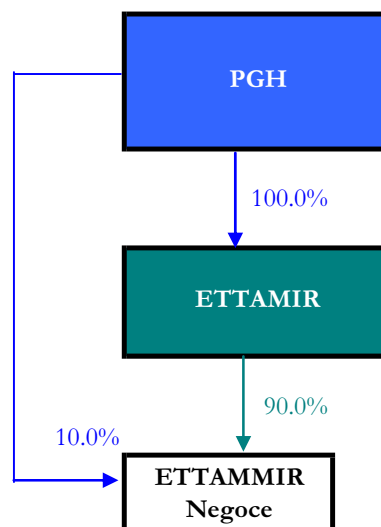
Catégorie	31 décembre 2007 (proforma)	31 décembre 2006 (proforma)
Produits d'exploitation	55 856 590	54 907 409
Résultat d'exploitation	3 943 605	6 429 515
Résultat Net	3 547 949	10 884 412
Capitaux Propres	10 249 180	8 337 988
Total Passifs	90 181 666	91 179 373
Dividendes à distribuer	643 983	n.d
Charges financières nettes	1 200 081	1 058 347
Produits des placements	280 567	112 022

**Chiffres clés des sociétés filiales du sous-groupe LE PASSAGE (historiques).** Cf : Annexe 5: Fiche des sociétés

**Engagements financiers des sociétés filiales du sous-groupe LE PASSAGE (historiques).** Cf : Annexe 5 : Fiche des sociétés

### 6- Présentation de la branche d'activité Immobilière :

#### Schéma financier de la branche d'activité Immobilière



Ce pôle est composé de deux sociétés, la société mère qui est ETTAAMIR et une filiale ETTAAMIR Négoces constituée dans l'objectif d'assurer l'achat, l'importation et la commercialisation de tous les composants et produits rentrants dans la construction et l'équipement de bâtiments.

Actuellement, plusieurs chantiers sont engagés, comme le projet Jinene Eddonnya qui s'étale sur une surface de 17 hectares, ou encore le projet TANIT Center qui totalise 88 appartements, 41 bureaux

et 42 boutiques sur une surface de 22 000 m<sup>2</sup>. D'autres projets sont à l'étude comme le LAC II qui totalisera une surface de 5 300 m<sup>2</sup> ou encore le projet SOUKRA sur 8 000 m<sup>2</sup>. ETTAAMIR vise surtout des projets haut de gamme et de grand standing dans les quartiers les plus aisés de la Tunisie.

### Chiffres clés consolidés du sous-groupe ETTAMMIR (proforma)

Catégorie	31 décembre 2007 (proforma)	31 décembre 2006 (proforma)
Produits d'exploitation	11 059 687	15 184 341
Résultat d'exploitation	4 109 965	3 266 154
Résultat Net	3 842 226	2 918 218
Capitaux Propres	11 192 708	8 809 482
Total Passifs	9 561 287	14 617 760
Dividendes distribués	1 659 000	0
Charges financières nettes	-101 120	-132 522
Produits des placements	61 474	39 338

### Chiffres clés des sociétés du sous-groupe ETTAMMIR (historiques). Cf Annexe 6: Fiche des sociétés

### Engagements financiers des sociétés du sous-groupe ETTAMMIR (historiques). Cf Annexe 6: Fiche des sociétés

#### 3-5-3 Relations avec les parties liées

##### 3-5-3-1 Répartition du Chiffre d'affaires Groupe/Hors Groupe (au 31/12/2007)

VENDEUR	VENTE GROUPE	VENTE HORS GROUPE	VENTE TOTALE
Africaine de Transformation de Métaux	0	0	0
AGRO-BUSINESS	217 210	545 048	762 258
ALMES	30 387 890	106 354 701	136 742 590
ASTER INF	260 810	6 049 529	6 310 339
ASTER TRAINING	722 685	179 291	901 976
CARTHAGO	897 562	50 965 557	51 863 119
CARVEN	0	10 536 453	10 536 453
CEDRIA	2 449 182	90 037 899	92 487 081
CM LASER	0	0	0
COPAV	0	1 062 058	1 062 058
DEALER	0	1 704 017	1 704 017
DICK	6 807 248	62 078 332	68 885 580
EL JINENE	109 568	148 261	257 829
ENNAJEH	107 804	2 918 422	3 026 226
ESSANAUBER	128 044	3 063 639	3 191 683



ETTAAMIR	0	11 058 437	11 058 437
ETTAAMIR NEGOCE	0	0	
EZZEHIA	68 871	11 566 253	11 635 123
FERDAOUES	0	2 920 469	2 920 469
FMA	221 588	0	221 588
FRIGAN TRADING	0	0	
GAN	1 090 543	72 296 679	73 387 222
GIPA	10 218 078	44 150 049	54 368 128
GPL	10 514 632	5 581 120	16 095 752
IBP	295 192	2 866 730	3 161 922
IDEAL CERAMIC	0	0	0
Ideal Industrie de l'Est	0	0	0
IND TECH	771 862	599 495	1 371 358
INTERNATIONAL TRADING COMPANY	0	0	0
KELY DISTRIBUTION	0	2 200 140	2 200 140
LE PASSAGE	664 268	17 624 758	18 289 026
MAGHREB INDUSTRIE	0	1 602 263	1 602 263
MAZRAA	3 155 601	61 058 729	64 214 330
MBG	2 420 457	29 296 314	31 716 771
MECAWAYS	0	776 827	776 827
Med Invest Company	0	0	0
MED OIL	0	0	
MEDWOODS	0	0	0
METALGAN	0	0	0
OASIS	3 312 907	669 902	3 982 809
ORCADE NEGOCE	0	104 363	104 363
PAF	260 695	36 698 003	36 958 698
POOLSIDER	0	0	0
POULINA	6 108 560	28 697 805	34 806 366
POULINA TRADING	0	20 746	20 746
PPM	17 036	23 053 337	23 070 374
PROINJECT	51 711	171 972	223 683
PROMETAL +	0	3 265 716	3 265 716
ROMULUS	27 004	192 211	219 215
SABA	7 975 819	4 445 384	12 421 203
Sahel Lebda de Product° Matériaux de Construction	0	0	0
SAOUEF	12 474 726	157 634	12 632 360
SCI	0	707 473	707 473
Selja Lisinaat Elmothalajat	0	0	0
SELMA	24 665	158 112	182 777
SIDI OTHMAN	7 707 345	433 070	8 140 416

<b>SNA</b>	45 416 204	59 483 444	104 899 649
<b>SOKAPO</b>	0	7 796 439	7 796 439
<b>SOZAM</b>	727 323	19 037 539	19 764 862
<b>Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA</b>	0	5 777 969	5 777 969
<b>STE GENERALE NOUHOUD</b>	0	0	0
<b>STE Poulina de Batiments et Travaux Publics</b>	0	0	0
<b>STEO</b>	53 217	532 764	585 981
<b>TEC MMP</b>	0	0	0
<b>Technique d'Emballage en Carton Lybie</b>	0	2 224 725	2 224 725
<b>TECHNOFLEX</b>	0	1 111 176	1 111 176
<b>T'PAP</b>	0	0	0
<b>TRANSPPOOL</b>	2 260 701	1 359 630	3 620 331
<b>Tripolie Pour la Production des Aliments (SNA Libye)</b>	0	0	0
<b>UNIPACK</b>	7 053 353	27 390 979	34 444 332
<b>YASMINE</b>	5 816 204	225 577	6 041 781
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>170 796 568</b>	<b>822 957 444</b>	<b>993 754 012</b>

(en dinars Tunisiens)

3-5-3-2 Dividendes perçus/donnés entre les sociétés du « Groupe Poulina » en 2006 et 2007 :

Dividendes de l'exercice 2006 distribués en 2007																								
Actionnaires/Société distribuant	ROMULUS		STE EL		I.B.P.		DICK		OASIS		SOZAM		STE		TOTALX									
	VOYAGES	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA	MAZRAA								
STE FOULINA	0	231 750	0	8 921	1 064 305	568 320	0	416 286	95 630	0	0	0	0	0	0	0	4 277 089							
STE EL MAZRAA	0	0	0	630 846	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 033 061							
STE AGRICOLE SABA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15 900							
FOULINA HOLDING STCAF	3 130	0	32 200	0	0	0	0	0	223 936	0	0	62 030	0	0	0	70 230	499 302							
STE OASIS	0	67 698	0	483 764	0	0	0	401 928	260 200	0	0	0	0	0	0	0	2 086 732							
SOZAM	0	63 490	0	707 903	0	0	0	420 618	233 600	0	0	0	0	0	0	0	1 636 199							
STE ENNAJAH	0	43 992	0	212 389	0	0	0	166 164 862	338 130	0	0	0	0	0	0	0	997 607							
STE DE NUTRITION ANIMALE	0	523 997	0	476 028	0	0	0	0	338 000	0	0	0	0	0	0	0	1 464 005							
STE LA CENTRALE	0	0	7 300	0	0	0	0	0	0	80 816	0	0	0	0	0	0	88 316							
STE ALMES	0	299 476	0	486 322	0	0	0	0	782 930	0	0	0	0	0	0	0	1 710 965							
STE EZZEHIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3 035 390							
STE LE PASSAGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 267 745							
STE AGRICOLE MORNAG-EZZAHRA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	77 377							
STE INDUSTRIE ET TECHNIQUE	0	0	0	0	0	0	0	0	3 038 280	0	0	0	0	0	0	0	150 442							
STE SELMA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753 422							
STE CEDRIA	0	0	0	0	0	0	0	411 994	0	0	0	0	0	0	0	0	78 450							
STE ETTRAMIR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	49 000							
STE ASTER INFORMATIQUE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 230							
STE PAF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15 000							
STE UNIPACK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	116 522							
<b>Total dividendes distribués aux étés du Group</b>	<b>3 130</b>	<b>1 230 404</b>	<b>39 700</b>	<b>3 013 975</b>	<b>1 064 305</b>	<b>568 320</b>	<b>1 663 500</b>	<b>1 905 695</b>	<b>2 070 530</b>	<b>494 730</b>	<b>3 067 280</b>	<b>1 358 715</b>	<b>109 990</b>	<b>611 943</b>	<b>1 479 582</b>	<b>32 813</b>	<b>72 300</b>	<b>15 000</b>	<b>837 456</b>	<b>84 740</b>	<b>116 522</b>	<b>590 000</b>	<b>79 216</b>	<b>19 263 336</b>

## Dividendes de l'exercice 2007 distribués en 2008

Acteur(s)/ Société bénéficiaire	ROMULUS	STEEL	DICK	OASIS	SOZAM	STE YASMINE	SHA	CEBIA	P.A.F. CARTHAGO	UMPACK	TRANSPOOL	SABA	ALMESA SIDI OTHMAN	AGRICOLE SAOUIE	ASTER TRAINING	ENNAJAH	"PPM" TEC HMP	SELMA PLUS	PROMETAL	Cliant Tunisie	Total Div perçus		
STE POUHIA	0	382.072	1.388.804	1.479.289	882.192	0	1.140.334	227.040	0	0	0	135.582	1.025.480	77.420	125	0	1.272.564	0	0	437.748	0	8.448.649	
STE LE PASSAGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.909.720	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.909.720	
STE EZZEHIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.764.582	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.764.582	
STE EL MAZRAA	0	0	0	0	0	228.888	0	0	0	0	0	1.590.354	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.819.042	
STE AGRICOLE SABA	0	0	0	0	0	31.129	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	31.129	
STE AGR DICK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	718.584	0	0	0	0	0	0	0	718.584	
STE AGRO BUSINESS	2.940	0	0	0	0	0	0	0	0	0	119.493	0	0	0	86.916	0	0	0	0	3.042	0	212.391	
STE IBP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	76.000	
STE OASIS	0	232.383	1.608.468	0	0	62.111	491.928	387.520	0	0	0	563.448	795.746	0	250	0	0	0	0	0	0	4.141.882	
STE SOZAM	0	228.184	2.055.762	0	0	0	420.618	383.840	0	0	0	0	429.245	0	250	0	0	0	0	0	0	3.518.888	
STE ENNAJAH	0	208.686	984.902	0	0	0	164.862	449.880	0	0	0	117.708	223.836	0	0	0	0	0	0	0	0	2.149.874	
STE SHA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15.000	0	0	0	0	0	0	0	15.000	
STE PAF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	225.000	0	0	57.500	0	282.500	
STE UMPACK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	209.720	0	0	0	209.720	
STE SELMA	0	184.695	640.960	0	0	0	411.994	179.320	0	0	0	73.140	551.397	0	0	0	0	0	0	0	0	2.021.506	
STE INDUSTRIE ET TECHNIQUE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36.162	0	0	9.200	0	513.146	
<b>Total Dividendes payés</b>	<b>2.940</b>	<b>1.196.030</b>	<b>6.889.914</b>	<b>1.479.289</b>	<b>882.192</b>	<b>321.828</b>	<b>2.629.736</b>	<b>1.627.600</b>	<b>467.784</b>	<b>4.764.582</b>	<b>2.909.720</b>	<b>119.493</b>	<b>2.480.232</b>	<b>77.420</b>	<b>734.209</b>	<b>86.916</b>	<b>1.272.564</b>	<b>281.162</b>	<b>209.720</b>	<b>437.748</b>	<b>68.700</b>	<b>79.042</b>	<b>31.822.624</b>

### 3-5-4 Relations avec les autres parties liées

Seule la Société Industrielle de Production Avicole "HEND" appartenant à la famille Taoufik BEN AYED a des relations commerciales avec les sociétés du « Groupe Poulina ». Le tableau suivant détaille ces relations :

<i><b>Opération</b></i>	<i><b>Montant Approximatif Annuel</b></i>
<i>Vente œufs pour SOZAM</i>	<i>150 mDT</i>
<i>Vente poulet de chair pour Ste Dick</i>	<i>100 mDT</i>
<i>Sous-traitance Repro chair</i>	<i>15 mDT</i>
<i><b>Total Ventes</b></i>	<i><b>265mDT</b></i>
<i>Achat aliment</i>	<i>1400 mDT</i>
<i>Achat poussin de chair</i>	<i>30 mDT</i>
<i>Achat poussin de ponte</i>	<i>70 mDT</i>
<i>Achat alvéole</i>	<i>40mDT</i>
<i><b>Total Achats</b></i>	<i><b>1 540mDT</b></i>

### 3-6 Dividendes :

#### 3-6-1 Dividendes distribués au titre des exercices 2005, 2006 et 2007 par les filiales :

	2005	2006	2007
<b>Sous Groupe Poulina</b>			
POULINA	1 489 450	2 762 420	3 747 634
ALMES SA	1 790 650	2 150 000	4 949 950
CEDRIA	2 609 850	2 609 850	2 087 380
ENNAJAH	1 450 000	1 160 000	1 740 000
ESSANA OUBAR	-	-	-
OASIS		1 320 000	1 848 000
SABA		830 000	2 580 000
SELMA	1 001 500	801 200	600 900
SIDI OTHMAN	164 500		328 500
STE AGR DICK	3 123 905	3 415 000	8 202 015
STE AGRICOLE EL JENENE	-	-	-
STE AGRICOLE SAOUF		326 250	745 000
STE DE NUTRITION ANIMALE	4 600 000	4 600 000	4 999 950
STE EL MAZRAA	1 450 000	2 030 000	2 030 000
STE YASMINE	338 800	169 400	338 800
STE ZAHRET MORNAG s,a	740 000	925 000	1 480 000
<b>Sous Groupe agro-business</b>			
POULINA HOLDING SICAF	1 092 000	546 000	1 030 430
ASTER INFORMATIQUE	-	-	-

ASTER TRAINING	21 750	72 500	87 000
CLARIANT TUNISIE			
G.I.P.A SA	-	-	-
I.B.P.	-	90 000	-
La Générale des Produits Laitiers	-	-	
Med Invest Company			
Magasin Général			
MED OIL COMPANY			-
POULINA TRADING			
ROMULUS VOYAGES	20 000	10 000	10 000
SOKAPO			
STE Poulina de Batiments et Travaux Publics			
TRANSPPOOL	118 100	118 100	129 910

---

#### Sous Groupe Ezzehia

CARTHAGO	2 522 660	3 808 000	6 126 639
A.B.C.	-	-	-
EZZEHIA		-	-
MAGHREB INDUSTRIE			
STEO			
STE F.M.A			

---

#### Sous Groupe Industrie & Technique

INDUSTRIE ET TECHNIQUE	265 000	265 000	265 000
LES GRANDS ATELIERS DU NORD	-	-	-
M.B.G	-	-	-
MED WOODS			-
METAL GAN			
P.A.F.	-	812 500	753 695
PROMETAL PLUS		-	115 000
Société de Construction Industrialisée			
STE POOLSIDER			
STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"		30 000	450 000
Africaine de Transformation de Métaux			

---

#### Sous Groupe Le Passage

UNIPACK		2 028 250	3 440 788
LE PASSAGE	-	-	-
STE AGRICOLE JENDOUBI	-	-	-
PROINJECT			-
T"PAP			
FRIGAN TRADING			-
TEC MMP		237 800	428 000
CM Laser			

---

#### Sous Groupe ETTAMMIR

ETTAAMIR	-		2 100 000
ETTAAMIR NEGOCE			

### 3-6-2 Politique de distribution de dividendes de la société PGH :

Les résultats de la société PGH sont constitués quasi-exclusivement par les dividendes reçus des participations qu'elle détienne directement dans les sociétés du « Groupe Poulina ».

Constituée à la fin du premier semestre 2008, soit après les distributions effectuées par les sociétés du « Groupe Poulina », la société PGH aura un résultat prévisionnel à la fin de l'exercice 2008 de 123 781 Dt seulement. Les dividendes à recevoir en 2009 au titre de distribution des résultats de 2008 des sociétés détenues par la société PGH constitueront le résultat de 2009 et seront distribués en 2010.

Pour faire face à ce décalage au niveau de la remontée des dividendes, la société PGH prévoit de distribuer en 2009 une partie de la prime d'émission constatée à l'occasion de l'augmentation de capital objet de l'introduction en Bourse à raison de 0,250 Dt par action, et, ce compte tenu de la disponibilité de la trésorerie provenant des produits encaissés.

Les dividendes estimés pour la période 2010-2013 sont détaillés dans le présent tableau :

<b>Année</b>	<b>Dividende par action</b>
<b>2010</b>	0,250 Dt
<b>2011</b>	0,275 Dt
<b>2012</b>	0,310 Dt
<b>2013</b>	0,350 Dt

### 3-7 Marché des titres :

Les actions de la société PGH, constituée en juin 2008 suite à la restructuration du « Groupe POULINA », ne sont négociées ni sur le marché local, ni à l'étranger. La société ne possède pas de titres de créances sur le marché local ou à l'étranger.

Il est à noter que la société PGH a le contrôle d'une société cotée à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis à savoir la société Magasin Générale qui est contrôlée à hauteur de 48,97% par PGH à travers la société Med Invest.

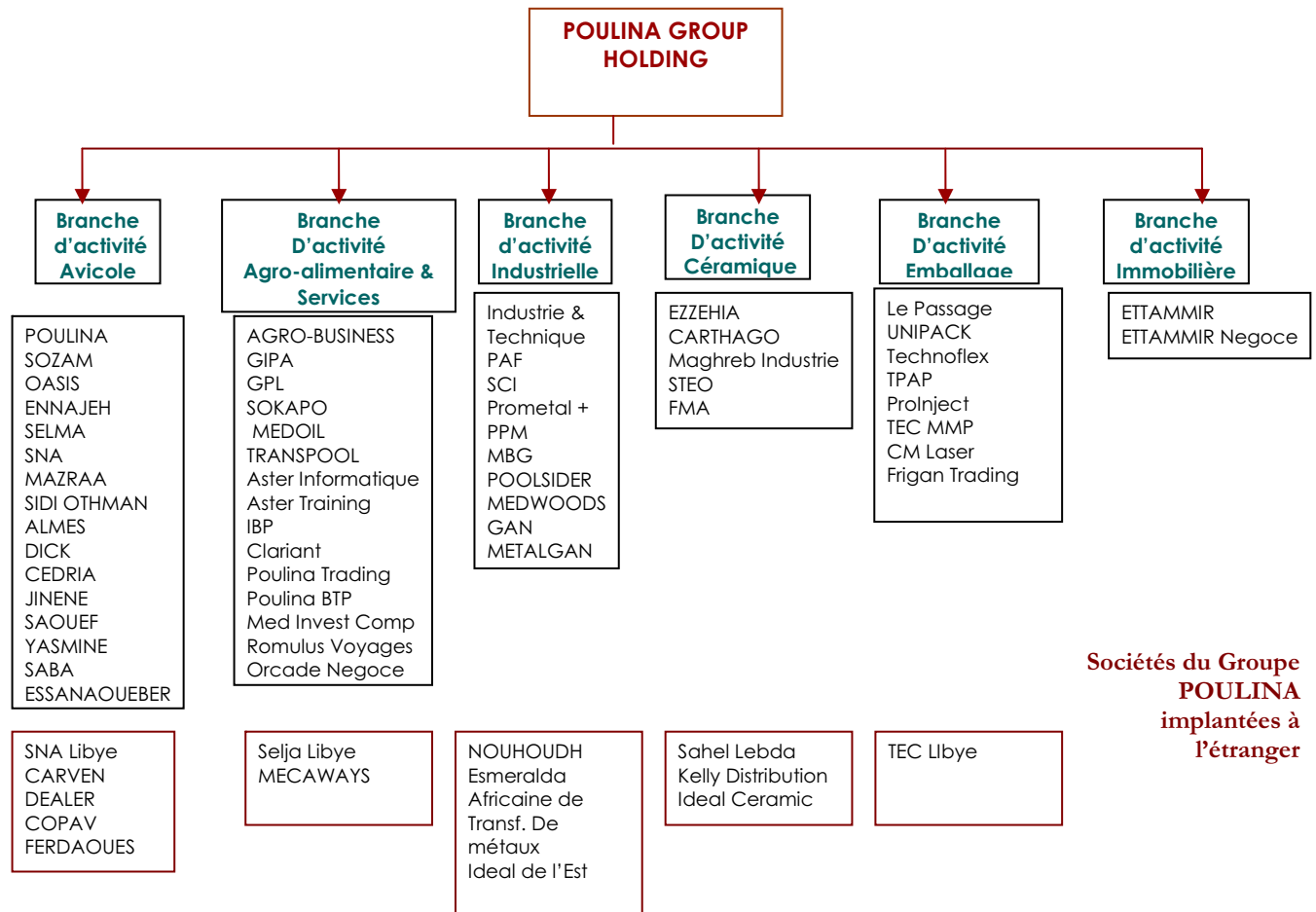
- La société PGH détient également le contrôle de la société El Mazraa à hauteur de 61,61% qui a été introduite à la Bourse en 1998. Cette société a été retirée de la cote en Juin 2008 suite à une demande d'Offre Publique de Retrait initiée par les principaux actionnaires de la société.

## CHAPITRE 4 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et son évolution

### 4-1 Présentation générale du Groupe et de ses activités :

Après quatre décennies d'expansion et d'acquisitions, le « Groupe POULINA » a atteint une taille considérable pour devenir un conglomérat de plus de 70 sociétés exerçant dans diverses activités dont l'aviculture, l'agroalimentaire, l'industrie, l'immobilier...

Ces sociétés sont regroupées en six branches d'activité distinctes. L'organigramme juridique de la société PGH constituée en juin 2008 se présente comme suit :





## 4.1.1. L'activité Avicole

### 4.1.1.1 Présentation du secteur Avicole :

En Tunisie et jusqu'au début des années 1960, l'aviculture industrielle était inexistante et les produits avicoles étaient issus de l'aviculture traditionnelle comme dans plusieurs pays de la région.

En 1967, un office de l'Etat a installé un élevage intégré de pondeuses et de poulets ainsi qu'un petit couvoir. Cette installation pilote a induit l'apparition d'un petit noyau de fermes avicoles. A partir de 1970, l'aviculture industrielle a connu un véritable décollage grâce, d'une part, à l'encouragement de l'investissement et à la forte subvention sur les matières premières entrant dans la composition des aliments pour volailles, et d'autre part, à l'entrée dans le domaine, d'un groupe d'entrepreneurs plus dynamique que les agriculteurs traditionnels.

Au bout de quelques années, le secteur a traversé une grave crise durant laquelle le marché a connu une surproduction aiguë (1982 – 1983), crise accentuée par des épidémies de pullorose et de typhose ainsi que des mycoplasmoses à travers tout le pays.

Cette crise a induit la faillite d'un nombre très élevé d'exploitants et a suscité une réflexion profonde au niveau des autorités, qui ont vite réagi en créant, en 1984, le Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles (G.I.P.A.V.) devenu depuis 2005, GIPAC (Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Cunicoles) avec comme principale mission l'organisation de la profession et de la production ainsi que la mise à niveau progressive du secteur.

Désormais, le secteur avicole assure l'approvisionnement du pays en viandes à hauteur de 50% du total des viandes (contre 36% en 1994) ainsi que la totalité des besoins en oeufs de consommation. Par ailleurs, et bien que les prix des produits avicoles soient très bon marché, ce secteur représente environ 25 % de la valeur de l'élevage, et 8 % des productions agricoles en 2006\*

- **Le marché des viandes de volaille :**

Les tunisiens consomment annuellement 24 kg de viande, dont 13 kg de volaille. Le secteur avicole a occupé, ces dernières années, une place importante dans le domaine des viandes en Tunisie. A la fin de l'année 2006, la production totale de viande avicole s'est élevée à plus de 130 000 tonnes, répartie ainsi : près de 90 000 tonnes de viande de poulet et 30 000 tonnes de viande de dinde\*

Ainsi, le marché de la viande blanche constitue la source protéinique la moins coûteuse, et de ce fait, un élément essentiel dans l'alimentation d'une large couche de la population tunisienne (45% de la consommation nationale de viande, selon le GIPAC). Ce marché est promis à un développement continu au cours de la prochaine décennie.

- **Le secteur du poulet de chair :**

Les éleveurs sont en majorité des petits éleveurs ayant des capacités inférieures ou égales à 5 000 sujets par rotation. Quelques sociétés sont intégrées à des degrés variables (reproducteurs, couvoirs, élevages, usine d'aliment, abattoirs, points de vente).

La production de viande de poulet de chair (standard, certifié et label rouge) a atteint en 2006 66 170 tonnes, soit 62% des viandes avicoles\*.

---

\* Source : GIPAC : Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Cunicoles

- **Le secteur de la dinde :**

Le secteur de la dinde a connu un essor considérable au cours des vingt dernières années. La grande majorité de la production est organisée autour de sociétés ayant des installations modernes. Les circuits de distribution sont généralement bien élaborés puisque ces sociétés ont leurs propres chaînes de points de vente et de dépôts en gros, en plus, de contrats qu'ils établissent avec des collectivités. La diversité des produits de découpe et de charcuterie leur permet de bien valoriser la carcasse et d'offrir une large gamme de produits standardisés à la portée de toutes les catégories de consommateurs.

La production de viande de dinde a atteint 27 222 tonnes en 2006 soit environ 26% des viandes avicoles\*.

- **Les autres viandes :**

L'ensemble des autres viandes estimé à 13 800 tonnes, soit 12% des viandes avicoles\*, provient des élevages de poules pondeuses ou de reproductrices de réforme (chair, ponte et dinde) ainsi que des élevages de poules de basse-cour. Faute de statistiques, les viandes issues des autres espèces de volailles de basse-cour (dindes, pintades, canards, oies, cailles et autruches) ne sont pas incluses dans ces productions. Ces quantités sont néanmoins négligeables.

- **Principaux intervenants sur le marché tunisien:**

Malgré l'instauration d'un cahier de charges régissant la vente de volaille vivante, les petits artisans occupent encore une place importante dans la commercialisation des produits avicoles et ce à raison de 65% du marché à la fin de 2006\*.

Il est enfin important de souligner que le secteur est protégé de la concurrence étrangère et le risque de voir des importations significatives de viande blanche (brute et/ou transformée) sur le marché tunisien reste faible à moyen terme. En effet, l'accord de libre échange avec l'Union Européenne et le démantèlement tarifaire qui s'en suit ne porte pas sur les produits agro-alimentaires.

### **Le secteur avicole au Maroc (Source FAO\*\*):**

Au Maroc, le secteur avicole a connu ces dernières années un développement soutenu, avec un taux d'accroissement moyen durant les trois dernières décennies d'environ 7% des productions de viandes de volailles et 6% des productions d'œufs de consommation. Il constitue l'une des activités agricoles les plus dynamiques au Maroc.

Avec une production en 2006 de 320 000 tonnes de viandes de volailles et 2,8 milliards d'œufs de consommation, ce secteur couvre actuellement 100% des besoins en viandes de volailles représentant 54% de la consommation totale toutes viandes confondues et 100% des besoins en œufs de consommation.

En 2006, le chiffre d'affaires est estimé à 1,3 milliards d'euros. Le secteur offre en permanence 72 000 emplois directs et près de 170 000 emplois indirects dans les circuits de commercialisation et de distribution.

Compte tenu de ses prix relativement bas par rapport aux autres denrées animales, les produits avicoles sont consommés par l'ensemble de la population et constituent le seul recours pour l'amélioration de la sécurité alimentaire du pays en termes de protéines d'origine animale.

---

\* Source : GIPAC

\*\* FAO : Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture

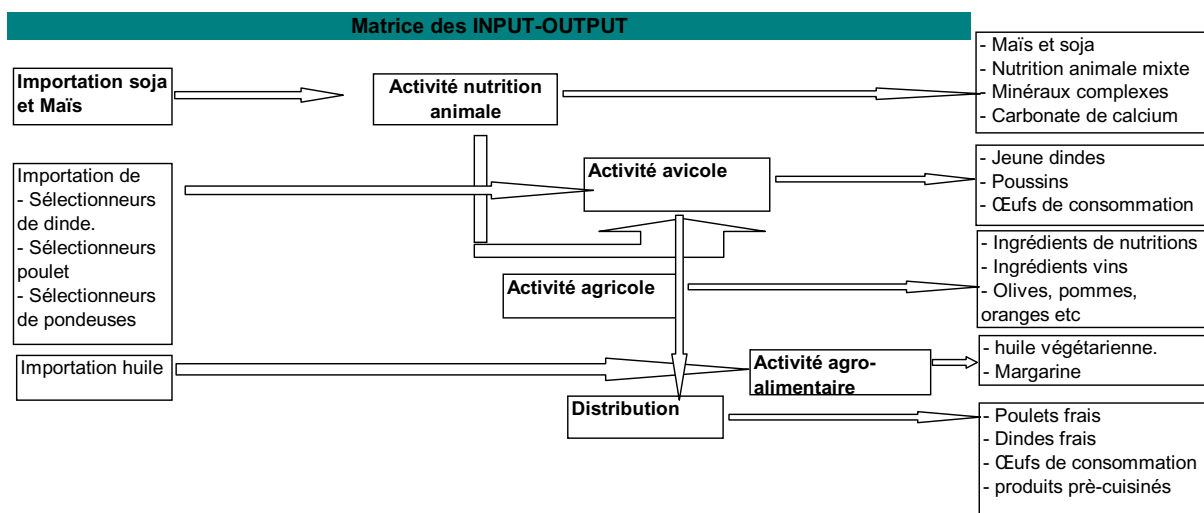
Les infrastructures de production avicole se composent de : 40 usines de fabrication d'aliments composés, 42 couvoirs de production de poussins de type chair, 5 couvoirs de production de poussins de type ponte, 6 210 élevages de volaille de type chair, 214 élevages de poules pondeuses, 23 abattoirs industriels avicoles agréés par les services vétérinaires.

Malgré tout le développement que connaît le secteur avicole au niveau de la production, la commercialisation et la distribution du poulet au Maroc restent archaïques : plus de 90% des poulets produits sont vendus par des petits détaillants du poulet vif. Ces détaillants s'approvisionnent soit du marché de gros, soit directement des fermes selon les régions. Le consommateur achète donc un animal vivant, et généralement le remet à une tuerie adjacente pour le service d'abattage - déplumage et de plus en plus d'éviscération.

Ceci nuit fortement à l'image d'un secteur en pleine expansion, et pousse les responsables du secteur à réfléchir à une modernisation des circuits de distribution qui restent le moteur de développement de ce secteur qui s'annonce prometteur.

#### 4.1.1.2 Présentation de la branche d'activité avicole du « Groupe POULINA » :

La branche d'activité avicole intègre tout le processus du secteur avicole. En effet, ce pôle incorpore la production de la nutrition animale, la distribution des œufs, dinde, poulet viande etc. Le processus de production de l'input jusqu'au produit fini est représenté dans le schéma ci dessous :



##### 1- L'activité nutrition animale

Elle comporte deux activités principales :

- L'importation et la revente des céréales (Maïs et Soja). Ces aliments sont importés par POULINA et CEDRIA.
- La production de la nutrition animale mixte, des composants minéraux, carbonate de calcium. Les deux principales sociétés opérant dans cette division sont SNA et ALMES.

##### a/ L'activité d'importation des nutriments animaux

Le marché des céréales est dominé par des multinationales comme Bunge, Cargill, Canagra, ADM, Louis Dreyfus... Ils achètent directement des agriculteurs et deviennent ainsi les seuls fournisseurs. Ce pouvoir des fournisseurs augmente le risque de volatilité des prix.

En vue de contrôler ce risque et renforcer sa position de leader sur le marché, le Groupe a développé certains avantages compétitifs à savoir :

- Une équipe d'approvisionnement ainsi que des conseillers au marché des céréales à Chicago ;
- Une capacité de stockage qui a permis de saisir toutes les opportunités d'achat et d'être à proximité des producteurs avicoles ;
- Des économies d'échelle et l'achat de grandes quantités à travers CEDRIA (CA2007 : 92.4MDT), SNA (CA2007 : 104.9MDt), ALMES (CA2007 : 136.7MDt) et POULINA (CA2007 : 34.8MDt). Ainsi, ces sociétés peuvent offrir à leurs clients des prix compétitifs et un service complet (transport, stockage etc).

Le commerce des céréales et des aliments pour animaux vient en amont dans le secteur avicole. Le négociateur ne peut répercuter facilement la hausse des prix d'achat sur les prix de vente. C'est pour cette raison que le paramètre prix présente le facteur de compétitivité le plus important dans le secteur.

Les silos de stockage sont distribués sur tout le territoire tunisien : à Borj Cédria (pour couvrir la région Nord et Centre), à Sfax (pour couvrir la région Sud) et à Mateur (pour couvrir la région du Nord Ouest où se localise un grand nombre de fermiers ruminants et de producteurs de viande).

#### **b/ L'activité de production de l'alimentation animale**

la branche d'activité avicole est spécialisée dans la production de l'alimentation animale (volaille et ruminants). Cette activité est exercée principalement par deux sociétés : SNA et ALMES. 62% de la production de ces sociétés est vendue hors groupe.

Avec une part de marché de 27%\* à l'issue de l'année 2006, le Groupe POULINA est leader dans ce secteur. Cette position est essentiellement expliquée par sa domination du secteur de la volaille en Tunisie.

La branche d'activité avicole dispose de trois usines pour la production d'alimentation animale, situées dans trois emplacements (Borj Cédria, Sfax et Mateur). Leur capacité est estimée à 810 000 tonnes/an. Les capacités des trois emplacements se détaillent comme suit :

	Emplacement	2007 (en Tonnes)
<b>Capacité en poudre annuelle</b>	<b>Borj Cédria</b>	220 000
	<b>Sfax</b>	120 000
	<b>Mateur</b>	120 000
<b>Capacité totale de poudre</b>		<b>460 000</b>
<b>Capacité granulaire annuelle</b>	<b>Borj Cédria</b>	175 000
	<b>Sfax</b>	75 000
	<b>Mateur</b>	100 000
<b>Capacité totale granulaire</b>		<b>350 000</b>

La branche d'activité avicole produit également des complexes minéraux vitaminés (CMV) qui sont inclus dans la composition de l'alimentation mélangée des animaux à raison de 5% environ. Ce composant définit leur valeur nutritive. La production restante est vendue aux tiers, principalement aux rectifieuses. SNA est la seule société dans le Groupe qui produit les CMV. Sa part de marché est de 57% environ en 2006\*. Son usine a une capacité de production de 10 tonnes par heure (19 000 tonnes par an).

\*Source : Groupe Poulina

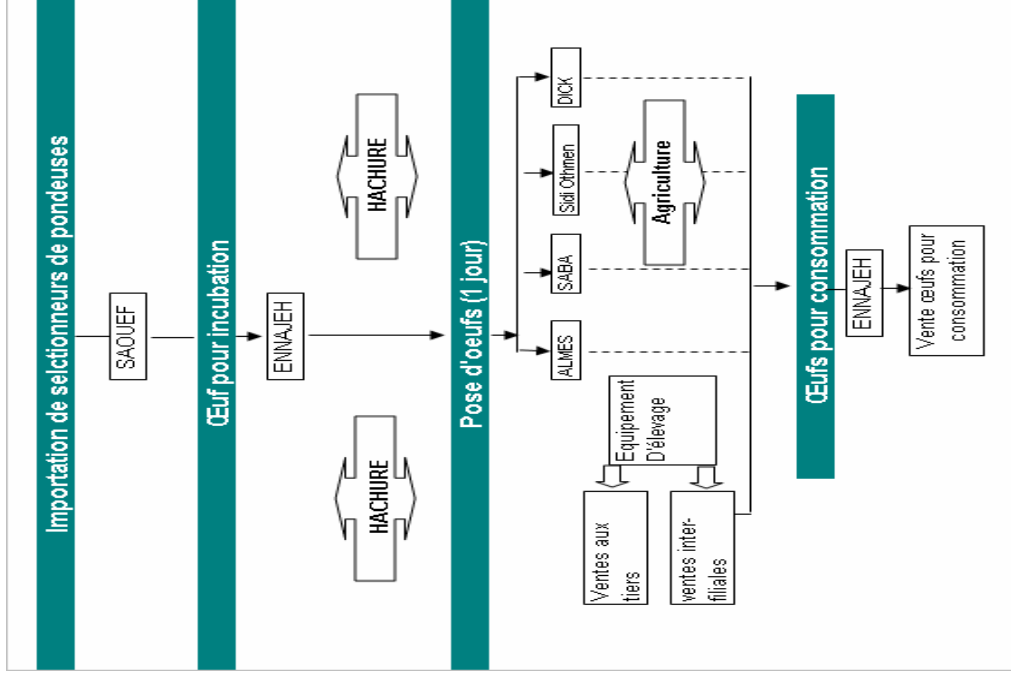
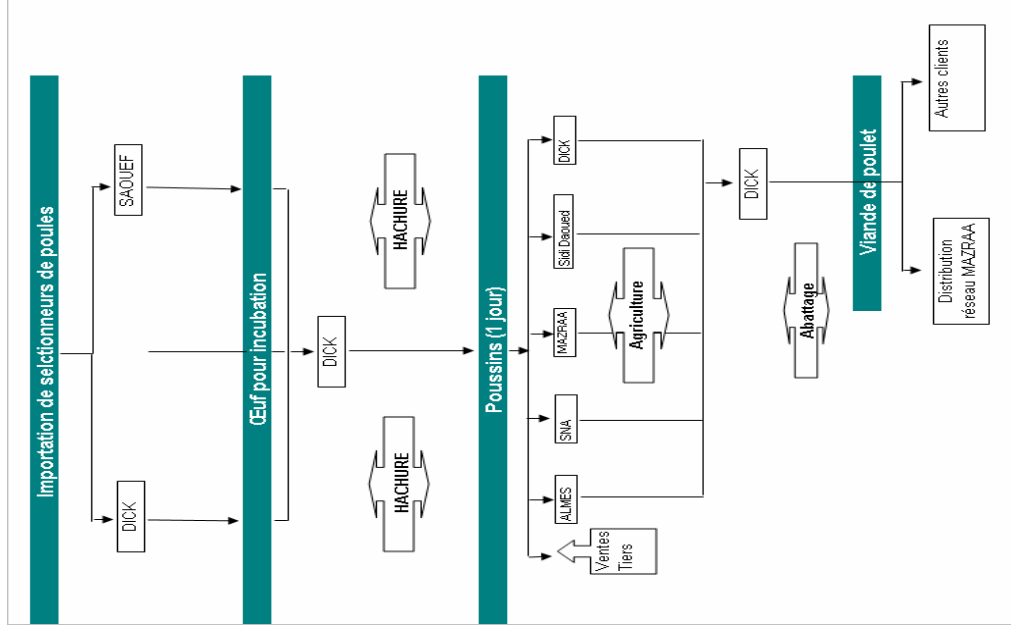
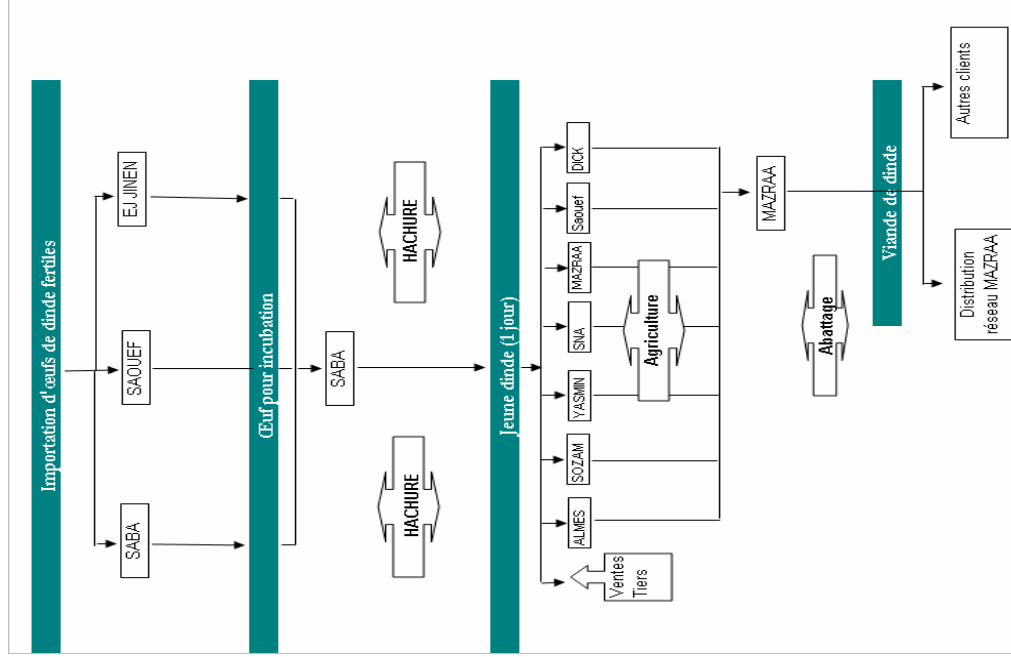
Les matières premières les plus utilisées pour l'activité d'alimentation animale sont le Maïs et le Soja. La fonction d'approvisionnement est centralisée dans la centrale d'achat. Le Groupe a également établi un partenariat avec TUNIGRAIN afin de regrouper les achats de maïs et de soja.

## **2- Activité de volaille**

Le secteur de la volaille est organisé autour de trois divisions : Chair de poulet, dindes et pondeuses.

Chaque division est une ligne de production différente de l'élevage jusqu'à la vente. Elle inclut l'incubation, la hachure, l'abattage et le découpage des dindes et des poulets.

# Présentation du processus :



Cette intégration verticale semble être particulièrement appropriée à la chaîne avicole :

- Bien que les viandes de poulet ne soient pas chères, mais diététiques et source idéale de protéine, le secteur est toujours sujet à des crises économiques significatives spécialement dans le cas d'une épidémie aviaire, ce qui influe sensiblement l'attitude du consommateur. La régulation du marché avicole est une importante contrainte pour les producteurs. L'augmentation des prix des aliments pour animaux ne peut pas être impactée dans les prix de vente. GIPAV (Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles) fixe les quotas des importations des poulets et des sélectionneurs de pondeuses, et les producteurs ne peuvent pas facilement changer les prix des dindes et des chairs de poulets qui constituent un produit de consommation de masse.
- Bien que la plupart des activités avicoles soient caractérisées par un cycle de production court, elles incluent des charges importantes liées aux contraintes sanitaires et des investissements dans les moyens de production.

Grâce à sa longue expérience dans cette activité, le « Groupe POULINA » a plusieurs avantages compétitifs qui lui permettent d'être le leader du marché :

- Une gestion efficace de la production ;
- Un contrôle des charges ;
- Un large réseau de distribution ;
- Des moyens de production modernes.

#### 4.1.1.3/ Politique de fixation des prix

Les prix de vente sont fixés par le marché : la mercuriale. Cette dernière est calculée tous les jours par le GIPAV. Ainsi, le prix du kilogramme de volaille vive est défini et calculé selon une démarche bien particulière pour un positionnement optimal par rapport à la demande du marché qui est la moyenne des prix de vente des différentes régions du pays. Ce prix est la base de calcul de tous les produits dérivés de la volaille.

#### 4.1.1.4 / Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité avicole :

##### 1- Crises sanitaires majeures :

Les conséquences de l'apparition de la grippe aviaire en Asie du Sud-Est, en Europe et dans une certaine mesure en Amérique du Nord ont été dramatiques pour les pays touchés, non seulement pour leur aviculture mais aussi pour toute leur économie nationale.

Pour cette raison, chaque pays se doit de s'assurer d'une bonne application des mesures de biosécurité afin de se prémunir contre les maladies aviaires majeures ayant un impact sur la production et les échanges internationaux.

##### 2- L'élevage des volailles en climat chaud :

Le secteur de l'aviculture dans les pays du Maghreb, qui a vu ses débuts dans les années soixante-dix, s'est modernisé au cours de ces dernières années malgré quelques difficultés conjoncturelles liées aux aléas climatiques telles que les fortes chaleurs ou les périodes de sécheresse.

Parmi les mesures à prendre pour limiter les effets de la chaleur, il y a celles qui touchent directement l'implantation et l'orientation du bâtiment, la ventilation, le système de refroidissement, le contrôle thérapeutique des effets de la chaleur, etc...

### **3. L'envolée du prix de matière première :**

Les céréales servent à nourrir les hommes mais aussi les animaux et servent de plus en plus à des usages industriels (biocarburants). L'adéquation entre la production mondiale et la demande se trouve donc être de plus en plus difficile notamment depuis le début des années 2000. Cette adéquation se mesure à l'évolution des stocks mondiaux de céréales. Ceux-ci ont connu des pertes très importantes pendant les années 2002 et 2003. Il y eu une très bonne année en 2004 et les stocks ont pu se regarnir un peu mais la campagne 2007/2008 voit de nouveau repartir les stocks à la baisse et celle de l'année prochaine sera moindre que cette année avec une demande toujours supérieure. Cette baisse significative des stocks de céréales a engendré une flambée des prix des céréales dans les marchés mondiaux. En effet, les prix ont augmenté de 83% en 2007 et les économistes attendent une hausse de 49% en 2008.

#### **4.1.1.5/ Dépendance des sociétés de la branche d'activité avicole :**

##### **1/ Dépendance à l'égard des fournisseurs :**

Le « Groupe Poulina » s'approvisionne en matières premières auprès de trois fournisseurs dont principalement CARGILL INTERNATIONAL SA

<b>FOURNISSEURS</b>
Bunge Global Markets Cargill International SA Euromarket

##### **2/ Dépendance à l'égard des clients :**

Les principaux clients de l'activité d'alimentation animale sont les suivants:

<b>CLIENTS</b>
Sté Medimix Nutri sud Sté de Nutrition C Boulaaba Provital Sté Soprovan O.T.D Enfidha de concent Sté Avicole Moderne Sté Taissir Sté Acn Tebessi Mohsen



#### 4.1.1.6/ Analyse SWOT :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Pionnier dans le secteur avicole avec une expérience de plus de 40 ans dans le domaine.</li> <li>✓ Leader du marché avec une part de 50%.</li> <li>✓ Appartenance à un groupe financièrement solide sur le territoire tunisien et nord africain.</li> <li>✓ Existence d'une infrastructure de production (élevage, couvoirs, abattoirs, etc...)</li> <li>✓ Des économies d'échelle importantes au niveau des inputs.</li> <li>✓ Une parfaite intégration en amont et en aval.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Une marge commerciale restreinte vu la hausse des prix des céréales et l'homologation des prix par l'Etat</li> </ul>
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Une consommation globale en hausse</li> <li>✓ Une part croissante dans la consommation mondiale de viande</li> <li>✓ Produits avicoles représentant une alternative moins coûteuse que les viandes rouges et le poisson tout en étant une des sources de protéines animales les plus aisément mobilisables</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Dépendance des aléas climatiques.</li> <li>✓ Crise conjoncturelle liée à la diffusion des épidémies et gripes aviaries.</li> <li>✓ Des normes et des standards d'hygiène de plus en plus importants.</li> <li>✓ Baisse des stocks de céréales entraînant une flambée des prix sur les marchés mondiaux.</li> </ul>

#### 4.1.2. L'activité agroalimentaire et services :

##### 4.1.2.1 Présentation du secteur Agroalimentaire :

En Tunisie, le secteur agro-alimentaire représente 3,5% du PIB\*. Il compte environ 5 500 entreprises et emploie au total 85 000 personnes. Depuis 1995, et dans le cadre de la mise à niveau prévue par l'Accord d'Association avec l'UE, le secteur a engagé un processus de modernisation, afin de mieux répondre aux attentes du consommateur tunisien dont le niveau de vie ne cesse de s'améliorer et de résister à la concurrence des produits importés.

En 2006, les industries agro-alimentaires ont représenté 10% de l'ensemble des exportations de biens et services, 20% de la valeur ajoutée et 25% des investissements des industries manufacturières.

- **Les produits laitiers:**

La Tunisie, qui compte 12 centrales laitières, est autosuffisante en lait frais depuis la fin des années 90 (production de 970 millions de litres en 2006)\* mais, elle importe toujours du lait en poudre. Cependant, l'exportation de lait vers les pays voisins (Libye, Algérie) a pour effet négatif d'entraver l'approvisionnement national.

---

Source : API – Ministère de l'Industrie

La production de yaourts est assurée par 9 entreprises à partir de lait frais, et a fortement augmenté dans les années 90. Cette activité tend à se diversifier avec le développement des desserts lactés (yaourt aux fruits, yaourt à boire, crème dessert). DELICE DANONE du groupe français DANONE, est le leader sur le marché des yaourts et desserts lactés en Tunisie.

- **Les Glaces :**

Le marché des crèmes glacées est détenu en Tunisie par deux grandes entreprises (Selja et Nestlé) qui se partagent le marché. Le marché de crèmes glacées est très concurrentiel et les tensions sur les prix sont très fortes. Le gain est réalisé sur les volumes de ventes.

La production artisanale de crème glacée chez les pâtisseries est aussi très répandue et constitue un concurrent important à la crème glacée industrielle.

Les exportations de crèmes glacées s'élèvent en moyenne à 475 tonnes/an. Elles sont effectuées essentiellement par la société GIPA vers le marché libyen.

Selon l'API, le marché des crèmes glacées s'est développé à un rythme annuel moyen de l'ordre de 3% par an durant les cinq dernières années. Les importations sont faibles (35 tonnes par an) et les prix des crèmes glacées importées sont relativement chers par rapport aux produits locaux.

Les exportations sont conjoncturelles et se font essentiellement sur le marché libyen (500 tonnes par an en moyenne). La demande intérieure continuera à croître au même rythme observé durant les dernières années à un taux d'accroissement annuel moyen de 3% et cela compte tenu de l'amélioration du niveau des revenus des habitants.

- **Margarine et graisses végétales :**

En 2006, la production de ce secteur a atteint 58.5 mille tonnes\*. Le secteur est principalement contrôlé par deux entreprises : GIAS du groupe SLAMA et ALMES du groupe POULINA qui détient 64% du marché\*. Le secteur exporte plus de 50% de sa production principalement à l'Afrique subsaharienne.

Au cours des 5 dernières années, ce secteur a réalisé une croissance annuelle moyenne de plus de 10 %, mais l'on devrait voir un fléchissement dans ce secteur du fait de l'augmentation des prix des matières premières végétales sur les marchés internationaux. Il est donc attendu que les prix du beurre, principal produit à la margarine végétale, augmenteront dans la conjoncture actuelle.

#### **4.1.2.2 Présentation de la branche d'activité Agroalimentaire du « Groupe POULINA »:**

Les sociétés de la branche d'activité agroalimentaire fabriquent et commercialisent une large gamme de produits tels que les crèmes glacées, yaourts, desserts, produits laitiers, chips, jus et pâtisseries industrielles. Ces produits sont commercialisés sous des labels et des marques qui sont entrés au fil des années dans les habitudes alimentaires des tunisiens.

La répartition du chiffre d'affaires\*, de cette activité par produit se présente comme suit :

---

\* Source : Groupe Poulina

Produit	% du CA de l'activité en 2007
Yaourt & Desserts	36%
Glaces	31%
Lait et Dérivés	12%
Pâtisserie	8%
Jus	4%
Autres	9%

Parmi les sociétés phares dans cette activité, on peut citer GIPA qui est une référence dans le secteur agroalimentaire tunisien. Depuis sa création, son nom s'est associé à la crème glacée, aux cornets, aux yaourts, aux jus et aux pâtisseries.

Le premier métier de GIPA lors de son lancement était la fabrication de crème glacée. Sa première unité de production fût acquise en 1978. Pendant les années qui ont suivi, GIPA est devenue leader dans la fabrication de glace, de sorbet et de crème glacée commercialisée sous la marque SELJA. Aujourd'hui, deux grandes enseignes lui appartiennent à savoir « SELJA » et « OLA ». Conçues pour répondre aux attentes des consommateurs exigeants, les glaces SELJA et OLA s'appuient sur des concepts produits originaux et des conditionnements innovants. Forte de son succès sur son créneau d'origine, l'entreprise a réussi à étendre ses activités sur les marchés des pâtisseries, des yaourts, du Lait UHT et des Jus. GIPA (CA2007 : 54.4MDt) occupe 60% du marché national des glaces.\*

GIPA dispose de 4 centres de production :

- FOUNDOUK EJDID pour la fabrication de la glace, du yaourt, du lait et dérivés, et des pâtisseries.
- BOUARGOUB pour la fabrication des chips.
- SIDI SALAH pour la fabrication de la glace, du yaourt, du lait et dérivés, et des pâtisseries.
- POUDRERIES pour la fabrication des snacks.

Le Groupe produit également la margarine et les graisses végétales hydrogénées à travers la division végétale de la société ALMES. Cette division produit essentiellement les margarines de table, les margarines professionnelles et les graisses végétales. Cette activité permet au groupe de détenir 53%\* de part de marché, avec sa marque JADIDA

Le site de production se situe à Radés, et représente la plus grande unité de production en Tunisie avec une capacité de production de 600kg/heure d'huile végétale, 450kg/heure de margarine de table, et 250kg/heure de margarine industrielle.

Le Groupe POULINA est leader de cette activité en Tunisie avec une part de marché de plus de 50%\*. Le principal concurrent du Groupe dans la fabrication de margarine est le Groupe SLAMA (via sa marque Goldina).

Le Groupe POULINA est également présent sur le marché de la halwa chamia avec la société SOKAPO (la marque Shaherazed) acquise en 2007 et qui détient plus de 30%\* de part de marché national. La société s'est donnée pour mission d'accroître sa présence sur les marchés étrangers.

---

\*Source : Poulina

#### 4.1.2.3 Présentation de la branche d'activité Services du « Groupe POULINA »:

Dans le domaine du service, le Groupe possède plusieurs sociétés qui opèrent dans le commerce international, la représentation, l'import, le conditionnement et la commercialisation des produits chimiques et para chimiques.

Le Groupe POULINA est également actionnaire à travers sa filiale Med Invest Company dans la société de distribution Magasin Général, première enseigne de distribution nationale en termes de points de vente.

Pour le développement futur de cette activité, le Groupe envisage de répliquer son succès tunisien dans les pays limitrophes. C'est dans ce cadre que GIPA vient de lancer une unité libyenne (GIPA Libye).

En outre, plusieurs sociétés sont en cours de développement sur le territoire national et à l'étranger tel que MEDOIL, spécialisée dans le raffinage et le conditionnement des huiles de table et le traitement d'huile de soja et de maïs.

#### 4.1.2.4. Politique de fixation des prix

Une étude de marché préalable est établie par le service marketing en vue de donner le maximum d'informations sur la taille du marché, les parts relatives des concurrents, les spécificités produits de chaque concurrent ainsi qu'une échelle comparative de prix.

En fonction de ces données et après analyse des variables prix, et des différents coûts de production et de commercialisation, le prix de vente est fixé de telle façon qu'il soit compétitif et optimal. Une analyse plus fine est alors menée pour déterminer les différentes populations ciblées afin de proposer des offres adaptées en fonction de la typologie du client.

#### 4.1.2.5. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité agro-alimentaire :

##### 1- Risques liés à la dépendance du secteur agricole :

L'industrie agroalimentaire est généralement dépendante du secteur agricole. Ainsi, les déséquilibres qui peuvent survenir dans certaines filières agricoles risquent, d'un côté, d'affecter le flux de livraison de certains intrants nécessaires à l'activité agroalimentaire, et de l'autre, de mettre sous pression les marges des industries agro-alimentaires du fait de l'augmentation des prix des inputs. De plus, l'actuelle flambée des prix peut sensiblement affecter la relative stabilité et accessibilité de certains de ces produits.

##### 2- Risques liés à la santé, le bien être et les clients :

L'industrie agroalimentaire n'est jamais à l'abri d'éventuelles épidémies pouvant conduire à un boycott, parfois fois total, par les consommateurs de certains produits.

Certains intrants peuvent parfois représenter un risque potentiel pour la santé des consommateurs. Ce qui conduit ces derniers à changer leurs habitudes de consommation et éviter des produits qui utilisent ces intrants (tels que les OGM, Graisse végétales hydrogénés ...etc)

La consommation de certains produits peut aussi décroître au fur et à mesure que les consommateurs changent leurs habitudes et commencent de plus en plus à tenir compte de facteurs de bien être (apparence, bien-être ...) ou sanitaires (Diabète, Cholestérol et maladies cardiovasculaires...).

### 3- Risques liés aux marchés de change :

Le Groupe POULINA a souvent recours à l'importation de certains intrants nécessaires à son activité. Une dévaluation constante et continue de la monnaie locale risquerait d'impacter directement les marges commerciales du Groupe.

### 4- Risques liés à la concurrence :

Même si le Groupe POULINA est leader dans ses principaux métiers, l'intérêt que représente ce secteur pour les groupes tunisiens et leurs partenaires étrangers fait que le Groupe sera soumis à une concurrence accrue au niveau de ce secteur.

#### 4.1.2.6. Dépendance des sociétés de la branche d'activité agro-alimentaire

##### 1/ Dépendance à l'égard des fournisseurs :

Les principaux fournisseurs de cette activité sont :

Fournisseurs
TEC
STE TUNISIENNE DU SUCRE
SIED ALUMINIUM
CENTRE EL KHATMINE
COTUPLAST

##### 2/ Dépendance à l'égard des clients :

Le Groupe a développé un large réseau de distribution dans 5 régions du territoire tunisien. Ses principaux clients sont les suivants :

Clients
BON PRIX
BOUROKBA KAMEL
MONOPRIX
HOUCINE BOUGUERRA
MAGASIN GENERAL

#### 4.1.2.7. Analyse SWOT :

<b>Forces</b>	<b>Faiblesses</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Leader sur les marchés de la crème glacée et de la margarine par l'intermédiaire de ses marques Selja et Jadida</li> <li>✓ Une grande capacité de production permettant de réaliser des économies d'échelle.</li> <li>✓ Possession de la plus grande unité de production de graisses végétales en Tunisie (Radés)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Des retards sur les investissements sur 3 lignes de produits pour la société GIPA engendrant des pertes de CA</li> <li>✓ Une grande variété de produits : dispersion du savoir faire et manque de synergie entre les différents métiers.</li> <li>✓ Un fort endettement pour la société GIPA avec des dettes représentant près d'une fois et demi le niveau de ses capitaux propres.</li> </ul>
<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Une croissance annuelle moyenne de plus de 10 % du secteur agroalimentaire.</li> <li>✓ Evolution rapide des modes de consommation.</li> <li>✓ Accès préférentiel au marché de l'Union Européenne.</li> <li>✓ Développement du secteur de la distribution alimentaire tunisien (progression des parts des grandes surfaces).</li> <li>✓ Déploiement dans les marchés limitrophes : Lancement d'une unité de production libyenne (GIPA Libye).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Flambée des prix mondiaux des huiles de 55% et des prix d'achats de 35%.</li> <li>✓ Concurrence accrue dans le marché des crèmes glacées. Le gain est réalisé sur les volumes de ventes.</li> <li>✓ Dépendance par rapport à la filière agricole et à volatilité des niveaux de production et des prix de cette dernière.</li> <li>✓ Une dévaluation constante et continue de la monnaie locale risquerait d'impacter directement les marges commerciales du groupe.</li> </ul>

#### 4.1.3. L'activité Céramique :

##### 4.1.3.1 Présentation du secteur de la Céramique :

En Tunisie, le secteur de la céramique a connu depuis le début des années 2000, une véritable mutation grâce à l'introduction d'un nouveau produit : « le grès ». Ce produit a connu un franc succès dans le pays et a permis de faire gagner des parts de marché aux revêtements de sols en céramique aux dépens des revêtements concurrents (carreaux de ciment blanc/mosaïque et dans une moindre mesure, le marbre). La part de marché globale des revêtements du sol est passée de 21% en 2001 à 30% en 2007\*.

Le revirement de tendance vers le grès s'explique par la qualité et le design du produit et la hausse du prix des carreaux de sol pâte rouge et du marbre, restreignant la consommation de ces produits à la classe moyenne tunisienne.

Sur les quatre dernières années, la production de grès a progressé en moyenne de 17% par an (atteignant 60MDt en 2007\*) et la consommation de 21% par an (33MDt en 2007). Cette évolution excède largement la croissance du marché de carreaux de sol (estimée à 1,5% sur les quatre dernières années).

---

\* Source : Groupe Poulina

L'engouement pour le grès, ajouté à une croissance notable des carreaux de mur (+9% annuellement), a propulsé les ventes de carreaux céramiques et notamment celles des constructions résidentielles représentant désormais 80% du total des ventes. Le reliquat est réparti comme suit : 15% constructions commerciales et 5% constructions industrielles.

Bien que la demande locale soit largement comblée par les produits nationaux, la part des importations représente 10% dans les carreaux de mur et 15% dans le grès. La part des carreaux de sol pâte rouge importée est par contre très négligeable\*.

Pour ce qui est des exportations, elles se répartissent comme suit : 40% vers la Libye, 20% vers l'Europe, 10% vers le Moyen Orient, 20% vers l'Afrique et 10% vers d'autres pays du monde.

### **Le secteur de la céramique en Algérie et en Libye\*\* :**

En Algérie, le secteur connaît un vrai essor grâce essentiellement à :

- La croissance du secteur du bâtiment et des travaux publics ainsi que l'émergence d'investissement en projets immobiliers et touristiques (Programme national de relance lancé par l'Etat), Hôtels, Complexes touristiques, Résidences d'Affaires (de Luxes), projets immobiliers publics et privés, ...)
- La croissance démographique induisant ainsi une augmentation de la demande en logements et équipements sanitaires et autres ;
- L'évolution de la demande locale en matière d'esthétique et de produits de luxe (Porcelaine de table, Produits sanitaires ...)
- La demande en auto-construction (neuve ou de rénovation) de promoteurs privés estimée presque égale aux programmes publics de logements et de construction.
- La forte demande de produits chamottes par les briqueteries et les usines de céramiques.

Malgré l'existence d'un environnement concurrentiel, dans lequel opère une cinquantaine de producteurs (dont 40 privés), dans la fabrication et la commercialisation de produits réfractaires et céramiques, de la porcelaine de table, d'appareils sanitaires et les accessoires pour salles de bains en porcelaine et argile réfractaire, le marché local est approvisionné majoritairement à partir de l'Europe (Portugal, Italie, Espagne).

Quant au marché libyen, il connaît également une forte expansion grâce à l'évolution du logement. Les besoins dus à la croissance démographique sont de 50 000 logements chaque année. Le déficit en logements est ainsi évalué à 500 000 habitations.

Le secteur du tourisme et de l'hôtellerie est également concerné par ces développements importants via des investissements dans la construction d'hôtels conformes aux standards internationaux et l'implantation de complexes touristiques (stations balnéaires, exploitation des sites grecs et romains...) et ce afin d'animer le secteur touristique en Libye et par conséquent, attirer plus de touristes.

\* Source :Groupe Poulina

\*\* Source : Mission économique

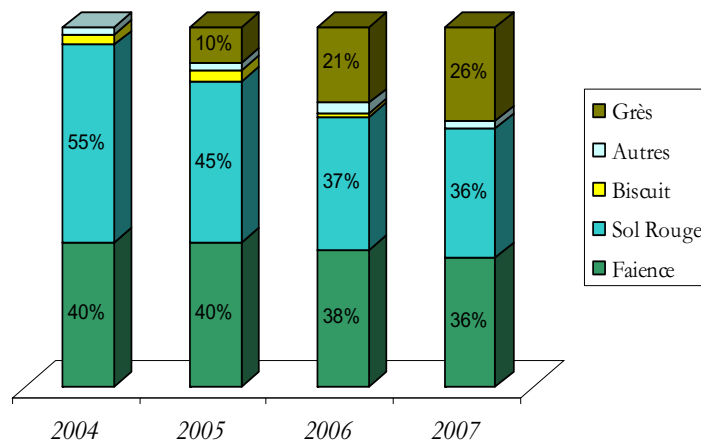
#### 4.1.3.2 Présentation de la branche d'activité Céramique du « Groupe POULINA » :

La principale vocation de cette filière est de fabriquer et de commercialiser des carreaux en céramique. Ce pôle compte à ce jour 8 sociétés dont principalement Carthago et Ezzahia.

Occupant une position de leader sur le marché local, Carthago est producteur et distributeur de carreaux en céramique pour le revêtement de sol et mur. La société dispose d'une unité de fabrication moderne, située à Agareb, ayant une capacité de production de 11000 m<sup>2</sup>/ jour pour les revêtements muraux et 13 000 m<sup>2</sup> par jour pour les revêtements de sol.

Carthago Ceramic commercialise une large gamme de carreaux de sol et de mur pour le revêtement intérieur et extérieur à destination résidentielle et commerciale. Elle a généré un chiffre d'affaires au terme de l'année 2007 de 52MDt\*.

**Répartition du chiffre d'affaires de la société CARTHAGO par produit sur les 4 dernières années**



Sur le marché local, Carthago est leader dans son secteur grâce à la qualité de ses produits et son expérience dans le secteur de la céramique. Sa part de marché est de 24% dans les carreaux de mur, 63% dans les carreaux de sol et 41% dans le grès\*.

Grâce au succès de ses produits, la société a remarquablement réussi son développement international. Elle exporte plus de 20% de sa production vers une trentaine de pays, notamment la France, les pays d'Afrique de l'Ouest, le Maghreb et les pays du Golfe.

En plus de la céramique, cette branche d'activité comprend des sociétés spécialisées dans l'étude et la production d'équipement de briqueterie, comme Maghreb Industrie et FMA.

Fort d'un savoir faire tant au niveau de la maîtrise du processus de production que sur le plan du contrôle des coûts de production, le Groupe POULINA est en mesure d'exporter ce savoir faire vers les pays voisins. En effet, une société a déjà été créée dans ce sens. Il s'agit de Sahel Lebda en Libye qui constitue à ce jour le seul producteur local de céramique.

\* Source :Groupe Poulina



#### 4.1.3.3. Politique de fixation des prix

Une étude préalable du segment est établie par le service marketing en vue de donner le maximum d'informations sur la taille du segment, les parts relatives des concurrents, les spécificités produits de chaque concurrent ainsi qu'une échelle comparative de prix.

En fonction de ces données et après analyse des variables prix de revient de chaque produit concurrent, une étude de positionnement prix intervient sur le modèle sélectionné tenant compte d'une optimisation des coût de revient le modèle au meilleur de son positionnement.

#### 4.1.3.4. Facteurs de risque de l'activité Céramique :

##### 1- Cyclicité de l'activité :

Du fait qu'il est intimement lié à l'activité immobilière, le secteur de la céramique est relativement cyclique et reste en proie à tout retournement de conjoncture. Cependant, et compte tenu des projets annoncés par SAMA DUBAI notamment, ce risque se voit recalé à des termes plus éloignés.

##### 2- Baisse des barrières douanières :

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la Tunisie est entrée en zone de libre échange avec l'Union Européenne, ce qui entraînera une accentuation de la concurrence étrangère et un impact significatif sur les prix du marché (à la baisse) malgré une structure de coûts compétitifs.

##### 3- Forte dépendance énergétique :

Les installations de fabrication de céramique mettent en œuvre des procédés à feux continu (fours) générant une importante consommation d'énergie à fort impact sur le prix de revient.

##### 4- Risques environnementaux :

Comme résultante de la forte consommation en énergie en continu, l'activité céramique peut être à l'origine de rejets significatifs dans l'air (SO<sub>2</sub>, CO<sub>2</sub>,...) résultant de la cuisson. Une activité en opposition avec une opinion publique dont l'intérêt pour l'écologie et la protection de la planète est de plus en plus marquée.

#### 4.1.3.5. Dépendance des sociétés de la branche d'activité Céramique

##### 1/ Dépendance à l'égard des fournisseurs :

Les principaux fournisseurs de la société Carthago sont :

Fournisseurs
STEG
JOHNSON
Sté Maroua Carrières
UNIPACK
VERNIS

## 2/ Dépendance à l'égard des clients :

Les principaux clients locaux de la société CARTHAGO sont :

Clients locaux	Clients étrangers
Société Sakly et Cie	Najeh Salem Abdallah
Sté Zarzis Décor	Kelly distribution
Ben Rejeb Trad Compagnie	SOUMAM & DISMAC
Tunisace	Ahmadou Ould Mohamadou
Comptoir et Ajhiz Général	C.C.T. Lome
Sté Ezzahia	

### 4.1.3.6. Analyse SWOT :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ratio de Productivité globale en progression.</li> <li>✓ Leader sur les marchés des carreaux aux sols et aux murs.</li> <li>✓ Co-leader sur le marché du grès</li> <li>✓ Enrichissement de la gamme de carreaux de mur.</li> <li>✓ Amélioration des résultats et des cash-flows.</li> <li>✓ Amélioration des marges d'exploitation du fait de l'évolution de la gamme de produits vers les articles haut de gamme à plus forte valeur ajoutée.</li> <li>✓ Lancement en 2008 d'une nouvelle unité de production de carreaux en grès cérame.</li> <li>✓ Une meilleure maîtrise technologique du grès.</li> <li>✓ Une politique commerciale agressive et un « mix-produits » adapté au besoin du marché.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Croissance faible vu la saturation de l'outil de production.</li> <li>✓ Premiers signes de "vieillesse" des équipements de la 1<sup>ère</sup> mise à niveau (1998).</li> <li>✓ Consommation plus importante de pièces de rechange.</li> <li>✓ Caractère mono-produit de l'entreprise (le carreau de céramique).</li> <li>✓ Trésorerie serrée avec une dette nette de l'ordre de 24MDt (gearing de 75%).</li> </ul>
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Augmentation de la demande de grès cérame au détriment de semi grès.</li> <li>✓ La demande du marché demeure soutenue par une forte croissance économique (5% à 6% par an).</li> <li>✓ L'annonce de mégaprojets lancés par des investisseurs étrangers</li> <li>✓ Un fort potentiel de développement grâce aux grands projets que connaissent les pays limitrophes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Saturation du Marché</li> <li>✓ Concurrence importante :</li> <li>✓ Cyclicité du secteur du bâtiment.</li> </ul>

#### 4.1.4. L'activité Industrielle :

##### 4.1.4.1 Présentation du secteur industriel:

###### a- Le secteur du bois

En Tunisie, le secteur du bois et de l'ameublement compte environ 400 entreprises mais reste majoritairement dominé par les petites et micro entreprises indépendantes dont le nombre représente 80% du marché.

Sur les 400 sociétés « structurées », seules une dizaine d'entreprises sont de grandes tailles, relativement spécialisées, emploient plus de 100 personnes et écoulent leurs produits via des revendeurs franchisés.

La fragmentation du marché et la forte présence du secteur informel (artisans et ateliers d'ébénisteries estimés à 6000 unités) rend la disponibilité de statistiques sectorielles très rare.

Selon La Direction Générale des Forêts, les ressources forestières exploitables en Tunisie sont estimées à 300.000 m<sup>3</sup>/an, dont les 3 principales sont : le pin, le chêne et l'eucalyptus. La qualité moyenne de ces bois restreint leur utilisation à la production du MDF (*Medium Density Fiber*), de palettes, d'emballages et à l'utilisation du feu.

De plus, la production du bois est assurée par des exploitants artisanaux dont les capacités techniques, humaines et financières sont très limitées. De ces faits, les industriels locaux à la recherche de bois nobles (acajou, frêne...) sont largement orientés vers les matières premières importées, et la proportion de bois local ne dépasse pas 15% de la quantité totale utilisée dans le secteur.

Les principaux pays fournisseurs de bois sont l'Afrique subsaharienne (notamment la Côte d'Ivoire, le Cameroun, le Ghana) et l'Europe (Belgique, France, Pays Bas, Italie Allemagne).

En 2006, les importations totales du secteur ont atteint plus de 224MDt\* (contre 192MDt en 2005). Le prix unitaire moyen d'une tonne de bois importée est passé de 541Dt à 636Dt (+17%), augmentation directement liée à la hausse des prix mondiaux.

Les débouchés du bois sont principalement l'ameublement et le bâtiment :

- **La branche ameublement** intègre les meubles d'intérieur, salons, meubles de cuisine, meubles de bureaux et meubles pour collectivités..... Cette branche représente environ 60% de l'industrie et est majoritairement alimentée par la demande des ménages.

Selon le CETIBA (Centre Technique de de l'Industrie du Bois et de l'Ameublement), le rythme de croissance de la branche devrait être de l'ordre de 7% par an jusqu'à 2010 (pour atteindre une taille de 450MDt).

Plus que le bois ordinaire, c'est le MDF '*Medium Density Fiberboard*' (panneau dérivé du bois) qui investit de façon exponentielle l'habitat moderne. Ses bonnes qualités mécaniques, sa facilité d'usinage et son aptitude à recevoir de nombreuses finitions en font un matériau d'usage facile et désormais largement répandu dans l'industrie de l'ameublement. La taille du marché est estimée, selon les professionnels, entre 80MDt et 100MDt\*\*.

\* Source : Poulina

\*\* Source : CETIBA

- **La branche bâtiment** a pour principaux débouchés les secteurs de la construction (BTP) et l'industrie. Selon les prévisions du CETIBA, la demande devrait atteindre 159MDt en 2010, soit une croissance annuelle moyenne de 3,4%. Ce niveau relativement faible s'explique par la concurrence de plus en plus importante des produits de substitution – PVC et aluminium – dans le secteur du bâtiment.

#### **b- Le secteur de l'acier.**

L'industrie de la métallurgie recouvre une panoplie d'activités :

- L'extraction de minerais et la première transformation ;
- Le recyclage de métaux et la fonderie ;
- La fabrication de produits bruts par les laminoirs ;
- La transformation de produits bruts en produits semi-finis ;
- La fabrication de matériels et de produits finis pour l'industrie, le bâtiment et le transport.

En Tunisie, le ministère de l'industrie ainsi que l'API classent les industries mécaniques et métallurgiques dans la même catégorie. De ce fait, la taille du marché de la métallurgie n'est pas correctement révélée par les statistiques nationales.

A titre indicatif, la valeur de la production mécanique et métallurgique a atteint, selon l'API, 2636MDt en 2006, soit 6% du PIB.

Selon l'API, les sociétés de fonderies ont enregistré une croissance moyenne de 15% sur les deux dernières années et les transformateurs de métaux une progression de 21% sur la même période. Cette progression se doit à la forte demande en produits d'acier et de fer émanant du secteur industriel et de la construction (génie civil, travaux publics, bâtiment, infrastructure...). On estime actuellement la consommation nationale d'acier entre 700.000 et 1.000.000 de tonnes/an.

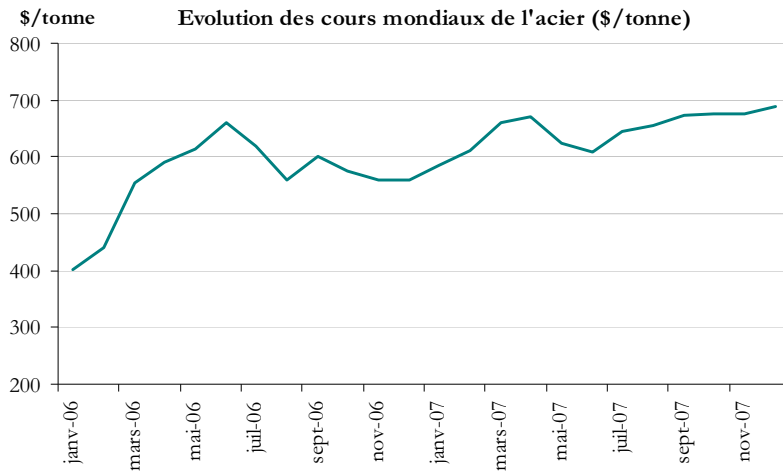
La production de l'acier est principalement assurée par EL FOULEDH, l'unique complexe d'acierie-laminoir qui couvre environ 60% des besoins nationaux en fil d'acier et 90% de l'acier de structure (pylônes) et 30% en fer à béton\*. Les autres besoins domestiques sont comblés par les producteurs privés (une vingtaine environ) et les importations (d'Algérie, de Libye, d'Ukraine et de Turquie)\*\*.

Les taux appliqués sur les produits en provenance d'Europe sont imposables à hauteur de 10% tandis que sur les importations du Maghreb Arabe sont totalement exonérées.

A l'instar des autres minerais, le prix de l'acier est caractérisé par une tendance haussière ces deux dernières années (+70% entre 2006 et fin 2007) propulsé par la forte demande mondiale (1350 millions de tonnes en 2007 contre 1249 millions en 2006). Cette frénésie a été en grande partie alimentée par la demande de la Chine - qui a totalisé 30% de la demande mondiale - ainsi que par l'industrialisation croissante des pays émergents (Inde, Turquie)\*\*

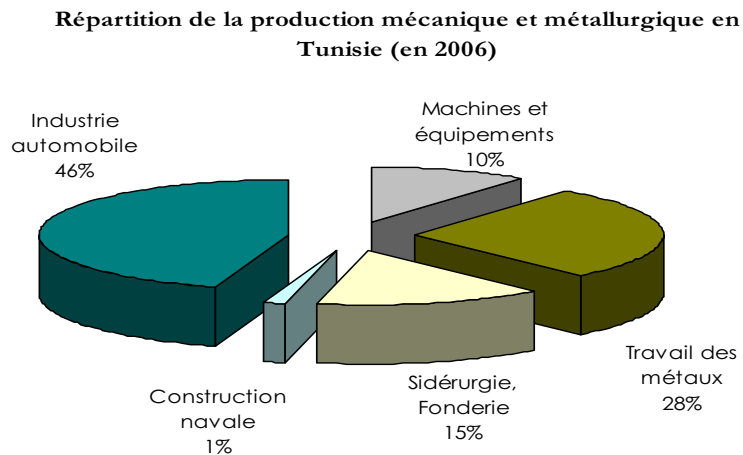
\* Du fer utilisé pour les armatures des constructions en béton armé

\*\* Source : Groupe Poulina



Source : Groupe Poulina

Il existe en Tunisie 326 entreprises opérant dans la transformation de métaux ayant des métiers très variés : fabrication de tubes, chaudronnerie, traitement des métaux, bouteilles à gaz, constructions métalliques, quincailliers...



Source : API

Sur le marché de la fabrication de tubes, six sociétés se partagent le marché (dont PAF, leader avec 60% de part de marché) débouchant principalement sur l'industrie, le bâtiment et l'infrastructure\*. Ces sociétés utilisent des tôles de planes, totalement importées (absence de production de cet input sur le marché local).

\* Source : Groupe Poulina

### **Le secteur de l'acier en Algérie :**

La consommation d'acier en Algérie se situe aux alentours de 2 millions de tonnes par année. L'industrie est principalement concentrée dans le complexe Mittal Steel Annaba - seule aciérie intégrée dans le pays avec une capacité de production annuelle d'environ 700.000 tonnes par an. Le reste de la demande locale est comblé par les producteurs locaux privés (600.000 tonnes/an) et les importations.

L'Algérie est signataire de l'accord de libre échange avec l'Union Européenne et les produits du secteur sont exonérés des droits de douane en provenance des pays membres de cette convention alors qu'ils sont assujettis à 15% de droits de douane pour les produits de toute autre provenance.

### **c - Le secteur de l'électroménager\* :**

Considéré comme un secteur porteur et important dans la planification économique de la Tunisie, les industries électrique, électronique, et électroménagers ont connu une croissance remarquable tant sur le marché local, où elles ont enregistré 15% de croissance sur les cinq dernières années, que sur les marchés de l'export où le taux de croissance annuel a avoisiné les 20% sur la même période.

A ce jour, ce secteur compte 305 entreprises employant plus de 42 000 personnes. La production tunisienne dans ce secteur a été multipliée par deux au cours des cinq dernières années atteignant 3 020 millions de dinars.

Plusieurs acteurs étrangers ont déjà opté pour la Tunisie comme site d'assemblage et de fabrication. En effet, outre sa proximité des grands marchés européens, la Tunisie offre une main d'œuvre jeune expérimentée et de plus en plus qualifiée, de plus, les sociétés locales et étrangères apprécient la formation et les compétences des travailleurs tunisiens dans ce domaine. Par ailleurs, des études menées par des bureaux de renommées internationales sont unanimes quant à la rentabilité du site tunisien pour l'établissement de ce genre d'activité.

Le marché de l'équipement électroménager comporte les traditionnels produits blancs (cuisinière, réfrigérateur et machine à laver), auxquels il convient d'ajouter le téléviseur couleur et les climatiseurs, ces derniers étant apparus récemment, et représentent désormais le symbole du confort des ménages de la classe moyenne.

Le marché de l'électroménager a entamé son expansion dans les années 90 grâce à l'amélioration du pouvoir d'achat de la classe moyenne tunisienne, soutenue par la croissance du PIB et le développement du secteur privé.

Deux facteurs importants ont élargi de façon sensible les dimensions du marché : l'activité professionnelle croissante de la femme qui a augmenté les revenus des familles tunisiennes et la multiplication des points de vente de distributeurs, qui pratiquaient les ventes à crédits en introduisant des facilités de paiements illimitées. Ces deux facteurs ont permis aux industriels locaux de décupler leurs capacités de production et de nouer des alliances avec des acteurs étrangers qui croient à la croissance du marché local.

\* Source : Groupe Poulina

En 2001, le marché de l'électroménager vivait son apogée grâce notamment aux crédits relais ayant fortement financé ce segment : environ 400 à 500 millions de dinars de chiffre d'affaires et 6.000 à 7.000 emplois pour l'ensemble de la filière, industriels et distributeurs.

Mais cette euphorie a rapidement connu sa fin avec la défaillance subite de BATAM ainsi que d'autres acteurs sur le marché. En effet, plusieurs industriels ont subi de plein fouet cette crise ce qui a conduit à la prise de certaines mesures de restructuration. Ces mesures ont concerné aussi bien les industriels que les distributeurs.

Pour les industriels, il s'agissait de se structurer et se redimensionner en fonction de la dimension réelle du marché national en attendant de promouvoir une véritable stratégie d'exportation : pays du Maghreb, Afrique subsaharienne et ailleurs.

Pour les distributeurs, il importe d'assainir la situation financière compromise par un surendettement générateur de déséquilibre et surtout la pratique d'un crédit sélectif sur dossier auprès des clients.

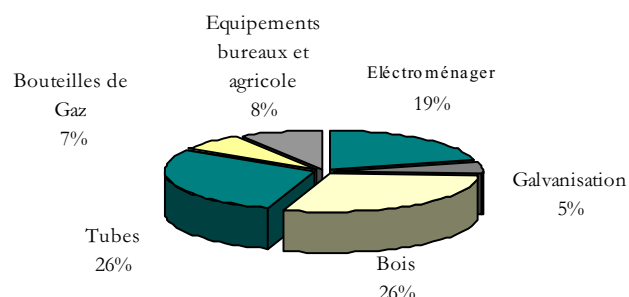
Aujourd'hui, et malgré la phase délicate que le marché a traversé, l'environnement concurrentiel du secteur est très dur. Le marché parallèle continue de susciter des craintes quant à l'application stricte de conditions de concurrence équitables entre ces distributeurs du marché parallèle et les industriels tunisiens.

Dans le secteur des réfrigérateurs, les ventes de 2007 se sont chiffrées à 53.2MDt<sup>3</sup>.

#### 4.1.4.2 Présentation de la branche d'activité industrielle du « Groupe POULINA » :

Née de la même logique d'intégration en amont du Groupe, la fabrication de matériel métallique est destinée à combler les besoins de la filière agricole. Aujourd'hui, le Groupe POULINA est actif dans divers domaines industriels dont l'acier, le bois et l'électroménager. Ce pôle comprend également des sociétés leaders dans leurs domaines tels que GAN, PAF et MBG.

Chiffre d'affaires par activité



Source : Groupe Poulina

### **Société PAF : « Société de Transformation de Métaux »**

La société PAF produit les tubes soudés en acier depuis plus de vingt cinq ans. PAF est le leader tunisien avec une production de plus de 45.000 tonnes de tubes par an de différentes sections et matières (CA 2007 : 36.9MDt). En effet, la société produit une large gamme de tubes ronds, carrés, rectangulaires, et de formes spéciales. La société totalise plus de 55% de parts de marché\*. PAF est Certifiée ISO 9002 depuis 1995. Cette activité est présente à l'échelle internationale avec l'Africaine de Transformation des Métaux en Libye.

Pour maintenir la qualité de sa production, PAF choisit des matières premières conformes aux standards appliqués mondialement et tous les sites de production sont certifiés ISO.

PAF dispose de 3 sites de production certifiés ISO9002. Ces certifications imposent des normes très strictes :

- Une unité à Radés avec une capacité de production de 45 000 tonnes par an ;
- Une unité de production à El Fahs avec une capacité de 5 000 tonnes par an ;
- Une unité de production à Broj Cédria avec une capacité de production de 2 000 tonnes par an.

Grâce à ses 25 ans d'activité, PAF occupe une position de leader avec plus de 60% de part de marché\*, et ce malgré la multitude des concurrents. L'évolution des parts de marché de PAF se détaille comme suit :

Année	Part de Marché de PAF
2003	62%
2004	65%
2005	62%
2006	60%

*Source : Groupe Poulina*

### **Société GAN : « Grands Ateliers du Nord » :**

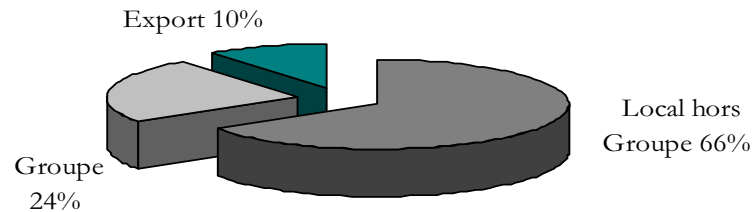
La société GAN, première société constituée de la filière industrielle, englobe 4 métiers différents à savoir l'électroménager, le mobilier de bureau, le MDF (medium density fiber) et le traitement de l'acier (CA2007 : 73.3MDt). Leader dans ses métiers, GAN détient 40% du marché des réfrigérateurs par le biais de sa marque Mont Blanc\*.

\* Source : Groupe Poulina



Pour son activité de bois le chiffre d'affaires se détaille comme suit :

### Chiffre d'affaires de GAN 2007



Source : Groupe Poulina

A l'heure actuelle, seule la société GAN-STIBOIS (filiale de PGH) produit du MDF en Tunisie. La société détient 60%\* du marché et le reste de la demande est comblé par les importations (en provenance d'Europe). Ce matériau connaît un foisonnement sur le marché, en témoigne la forte évolution des importations : une croissance annuelle de 45% entre 2003 et 2006.

GAN approvisionne les principaux industriels tunisiens en produits en bois. Elle dispose pour cela d'un site commercial à Sfax. Pour cette activité, le groupe dispose de 3 usines :

- MDF à Grombalia avec une capacité de production de 2500m<sup>2</sup> ;
- Une usine de Polystyrène à Naassen avec une capacité de production de 45 Tonnes par mois ;
- Une usine de bois à Bir El Kassaa dont la production en bois stratifié s'élève à 34 000m<sup>2</sup> par mois et de bois multi usage de 45 Tonnes par mois.

Pour ce qui est de l'activité électroménager, GAN fabrique et commercialise, sous la marque MONT BLANC, de l'électroménager :

- Domestique : réfrigérateurs, cuisinières, et machine à laver.
- Industriels : congélateurs, mini bars, réfrigérateurs.

Le principal produit de cette activité est les réfrigérateurs. GAN importe principalement :

- Des compresseurs de plusieurs pays mais principalement du Brésil ;
- Du plastique renforcé avec du métal principalement de l'Europe.

GAN dispose d'une usine à BEN AROUS d'une capacité de production de 320 unités/jour (100 000 unités par an).

Malgré une concurrence très rude, GAN a maintenu sa position de leader du marché avec près de 40%\* de part de marché.

\* Source : Groupe Poulina

L'évolution des parts de marché de Mont Blanc se détaille comme suit :

Année	Part de Marché
2003	34%
2004	33%
2005	37%
2006	39%

Source : Groupe Poulina

### **Société METALGAN :**

Outre les activités citées ci-dessus, le Groupe a signé une alliance stratégique avec Oxymetal France. Cet accord a conduit à la création d'une nouvelle entité commune, la société METAL GAN spécialisée dans les industries métallurgiques dans laquelle la société GAN détient 49% du capital.

METAL GAN se compose de deux sous divisions :

- Equipements d'aviculture : cette division fabrique et commercialise une large gamme de produits servant pour l'élevage.
- Equipements de bureau : cette division produit et commercialise le mobilier de bureau sous la marque « Macintosh ».

### **Société MBG :**

En 1995, en association avec l'italien MOSSINI SPA, le Groupe POULINA a créé la société MBG spécialisée dans la fabrication des conteneurs de gaz. La société fabrique 400 000 bouteilles de gaz par an et a atteint 88%\* de part de marché en 2007. La société est présente sur le marché des glissières dans lequel elle détient plus de 80% du marché et dans celui de la galvanisation où elle compte 50% de part de marché\*. Certifiée ISO 9001, MBG est composée de trois divisions :

- Le profilage (générant un chiffre d'affaires de 8,6MDt en 2007\*). Son site de production est situé à Borj Cedria. Sa capacité de production est aux alentours de 1000 tonnes par mois et la superficie du site est de l'ordre de 12 000 m<sup>2</sup> (dont 6000m<sup>2</sup> couvert).
- La conception et la fabrication de bouteilles (dégageant un chiffre d'affaires de 8,9MDt en 2007\*). La superficie du site est de 15000 m<sup>2</sup> dont 6000m<sup>2</sup> couvert avec une capacité de production annuelle de 1 million d'unités.
- La galvanisation (générant un chiffre d'affaires de 6,4MDt en 2007\*). Le site de production est situé à 20Km du grand Tunis. Sa capacité de production est de l'ordre de 1500 tonnes par mois. La superficie totale de l'unité est de 15000m<sup>2</sup> dont 3000m<sup>2</sup> couvert.

Les principales matières premières de MBG sont l'acier et le zinc qui sont importées des pays européens.

\* Source : Groupe Poulina

### Politique de fixation des prix

Une étude préalable du segment est établie par le service marketing en vue de donner le maximum d'informations sur la taille du segment, les parts relatives des concurrents, les spécificités produits de chaque concurrent ainsi qu'une échelle comparative de prix.

En fonction de ces données et après analyse des différentes variables prix de chaque produit concurrent, une étude de positionnement prix intervient en tenant compte des coûts de revient du produit

#### 4.1.4.3 Facteurs de risque de l'activité industrielle :

##### 1- Risque lié à l'environnement concurrentiel :

Ce risque découle de la possibilité de voir les filiales opérant dans cette branche d'activité perdre des parts de marché suite à l'implantation de nouveaux concurrents locaux ou étrangers. Conscient de ce risque, la direction du Groupe a adopté une stratégie d'investissement visant une modernisation de l'outil industriel (nouvelles technologies) et une stratégie de fidélisation des clients en leur accordant des délais de paiement et des conditions de paiement plus confortables.

##### 2- Risque lié à la baisse de la demande :

C'est un risque qui découle de la fluctuation de la demande, liée par exemple à l'apparition de produits de substitution (dans la filière du bois notamment), au niveau de vie des ménages tunisiens dans un contexte de plus en plus inflationniste, ou encore à la baisse de la demande provenant du secteur industriel.

##### 3- Risque clients :

Ce risque découle du fait de ne pas voir un client honorer ses engagements de paiement. Ce risque inhérent à toute activité de vente est faible chez les filiales opérant dans cette branche d'activité, dont le compte client est particulièrement maîtrisé. Le Groupe dispose d'un système d'analyse du risque, développé en interne permettant une meilleure maîtrise du risque client.

##### 4- Risque technologique :

Tout au long de son existence, les sociétés appartenant à cette branche d'activité ont connu des changements radicaux, se traduisant par des exigences d'adaptation rapides et permanentes. C'est pour cela, le Groupe s'est longtemps appuyé sur une technologie modulaire, développée à partir de process qui ne soient pas figés pour permettre une évolution instantanée qui répond à la demande du marché.

Dans ce contexte, le Groupe a dû être extrêmement innovateur au niveau de ses processus de production et des systèmes d'information. Ceci se manifeste sur plusieurs plans :

- La réservation d'un budget pour la Recherche & Développement.
- Le développement en interne des outils informatiques d'aide à la décision comme le *Dataware-House*, dont l'objet est une meilleure maîtrise des process de transformation, et un traitement de l'information en temps réel.

##### 5- Risque lié aux fluctuations des prix des matières premières :

Le Groupe utilise différentes matières premières dans son processus de production, ce qui le rend fortement exposé au risque de fluctuation des prix des matières premières (acier, zinc, plastic...)

Dans la conjoncture actuelle, ce risque demeure relativement limité par la quasi-stabilité du dollar (monnaie de cotation de la matière première) par rapport au dinar.

#### 4.1.4.5. Dépendance des sociétés de la branche d'activité industrielle :

##### 1/ Dépendance à l'égard des Fournisseurs :

Les principaux fournisseurs de la société GAN qui représente 46% du CA total de cette branche sont :

Fournisseurs
POLISAN
HOL
CONFALONIERI
PANABOIS
INTERWOOD

##### 2/ Dépendance à l'égard des clients :

Les principaux clients de GAN sont :

Clients
MPBS
Société Best Factory
Société Idéal Meubles
SOTUFAB
SOGEM

#### 4.1.4.6. Analyse SWOT :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Leader ou co-leader dans les principales filières (métallurgie, traitement de l'acier, bois).</li> <li>✓ Forte intégration de la filière (intégration horizontale et synergies).</li> <li>✓ Bonne connaissance du marché Export (Europe, Algérie et Libye).</li> <li>✓ Maîtrise de la logistique export.</li> <li>✓ Maîtrise de la technologie (notamment dans l'activité métallurgique).</li> <li>✓ Avant-gardiste en matière d'innovation (contraintes environnementales...).</li> <li>✓ Certification ISO et CEE.</li> <li>✓ Partenaire européen dans les secteurs de transformation du mobilier urbain.</li> <li>✓ Forte croissance de la demande du marché de la sous-traitance vers l'Europe.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Forte dépendance aux prix des matières premières (acier, zinc).</li> <li>✓ Exposition aux fluctuations du taux de change.</li> <li>✓ Taille limitée de certaines filiales sur leurs secteurs d'activité.</li> <li>✓ Risques de retards dans les délais des investissements projetés au Maghreb.</li> </ul>
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Marchés limitrophes au potentiel sous exploité et aux perspectives de croissance élevées.</li> <li>✓ La Tunisie est une plateforme très concurrentielle pour servir l'Europe en produits transformés en acier.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ L'Asie reste concurrentielle pour les produits à grande série.</li> </ul>

## 4.1.5. L'activité Emballage :

### 4.1.5.1 Présentation du secteur Emballage :

Le secteur de l'emballage occupe une place importante dans l'industrie tunisienne. Depuis une dizaine d'années, il connaît une croissance remarquable favorisée par le développement du secteur industriel qui génère des besoins croissants en matière d'emballage.

Le secteur contribue, en effet, à la promotion de l'exportation des produits tunisiens et offre des perspectives nouvelles en matière d'investissement et de partenariat.

Le secteur compte plus de 200 entreprises qui emploient environ 12 000 personnes.

Il existe cinq matériaux de base pour la fabrication des emballages : le papier, le plastique, le verre, le métal et le bois (palettes). Il existe également des matériaux composés, c'est-à-dire des emballages faits d'une combinaison de divers matériaux. Par exemple, les cartons à lait en papier et en plastique (polycouches) ou les emballages stérilisés (boîtes à jus faites de papier, de plastique et d'aluminium).

#### ▪ Emballage en papier et carton

À l'intérieur même d'une même catégorie, il existe une vaste gamme de types d'emballage. Les emballages à base de papier, par exemple, incluent seulement les principales catégories d'emballage de carton-caisse, de carton-boîte et de sacs de papier kraft, mais également les enveloppes et les étiquettes.

Le papier et le carton détiennent le plus gros du marché de l'emballage avec 46% de la production nationale<sup>4</sup>. Ces emballages sont utilisés dans diverses industries : agroalimentaire, chimie, pharmaceutique, cosmétique, produits ménagers...

#### ▪ Emballage souple

La distinction entre emballage souple et emballage rigide est souvent liée à l'épaisseur du matériau utilisé ainsi qu'à son taux de déformation. En effet, l'épaisseur d'un emballage souple est inférieure à 100µm.

L'estimation du marché national en emballage souple se base essentiellement sur la demande des deux branches : secteur des industries agroalimentaires (produits laitiers, biscuiteries, pâtes...) et secteur de la chimie qui sont les deux secteurs qui consomment la quasi-totalité de l'offre en emballage souple.

La croissance moyenne du marché a été de l'ordre de 5% depuis 2002 consolidée par :

- Les changements enregistrés dans le mode de vie des tunisiens. En effet, avec la propagation des grandes surfaces, et l'amélioration du niveau de vie, les tunisiens sont de plus en plus consommateurs de plats cuisinés, viandes et poissons emballés, yaourt, produits d'hygiène...
- La prise de conscience par les industriels tunisiens de l'impact des actions marketing dans le choix des consommateurs, la mise en valeur du produit à travers l'esthétique et le design de l'emballage ...

Les exportations directes d'emballage sont relativement faibles par rapport aux importations, mais il est à signaler que les exportations indirectes (emballages utilisés dans des produits destinés à l'exportation) représentent une grande part de la production de l'emballage, notamment celle du

papier-carton, plastique et bois. Ces produits concernent le secteur textile représentant environ 41% du total des exportations et celui de l'agroalimentaire avec 15%.

#### 4.1.5.2 Présentation de la branche d'activité Emballage du « Groupe POULINA » :

Cette branche regroupe plusieurs sociétés spécialisées dans des métiers divers de l'emballage tel que les activités d'imprimerie, de transformation de carton et de papier, de l'alvéole, le polystyrène, le film étiré et l'impression sur film plastique, les emballages alimentaires, et les boîtes en cartons.

Les principales sociétés sont :

-UNIPACK (ex-TEC) : Créée en 1985, cette société fabriquait auparavant tout type d'emballage. Aujourd'hui, elle produit essentiellement du carton ondulé et du carton compact.

- TECHNOFLEX, PROINJECT, TEC MMP, T'PAP : ces sociétés récemment créées sont destinées à développer de nouveaux types d'emballage comme les emballages flexibles.

Cette activité génère au Groupe un chiffre d'affaires de 55MDt\*.

La capacité de production du Groupe se détaille comme suit :

Produit	Société	Capacité (tonnes)
Carton	T'PAP	60 000
Carton ondulé	UNIPACK	35 000
Cannelure micro	TEC MMP	5 000
Carton compact	TEC MMP	7 000
Films étirables	PROINJECT	4 000
Emballage flexible	TECHNOFLEX	2 000

De par cette activité, le Groupe est non seulement son propre fournisseur de conditionnements nécessaires aux produits avicoles et agroalimentaires, mais aussi l'un des acteurs clés du marché tunisien de l'emballage.

La société UNIPACK (CA2007 : 34.4MDt) est spécialisée dans la fabrication d'emballages en carton et des étuis. Avec ses trois départements, elle se positionne sur la fabrication de trois gammes de produits :

- Le compact avec la fabrication des étuis en carton compact ;
- L'ondulé avec la fabrication de caisses en carton ondulé ;
- Le papier avec la fabrication du papier continu et des enveloppes.

Les matières premières utilisées par la société UNIPACK sont essentiellement le papier et ses adhésifs. 76% de ces intrants sont importés. Les fournisseurs les plus importants sont HEINZEL (Autriche), CELLMARK (Suède) et SOTIPAPIER (Tunisie).

Le marché tunisien de l'emballage est caractérisé par un grand nombre de concurrents. La production annuelle de carton est de 218 000 tonnes environ, et la société UNIPACK est leader avec 30% de part de marché dans les segments carton ondulé et carton compact\*.

\* Source : Groupe POULINA

Les revenus d'emballage d'UNIPACK sont dilués. Ses clients les plus importants (en dehors du Groupe) sont AGRIMED SMEC, PC Emballage, JT International Tunisia, RNTA...

UNIPACK dispose de 3 unités de production dans la région de Sfax. Il s'agit de :

- Unité ESSAGER.
- Unité Route de Gabés
- Unité El Hancha.

TEC MMP est née du partenariat avec Mayr-Melnhof Packaging, leader européen dans le carton compact et le micro ondulé. Grâce à ce partenariat, le Groupe aspire à étendre sa gamme de produits, à renforcer son savoir faire et sa maîtrise du processus de production, ainsi qu'à étendre ses activités vers les marchés limitrophes et/ou européens.

Les sociétés de cette branche d'activité ont aussi intensifié leurs efforts de mise à niveau afin de garantir l'adaptation de leurs produits aux exigences du marché local et des marchés cibles.

#### **4.1.5.3. Politique de fixation des prix :**

Une étude préalable du segment est établie par le service marketing en vue de donner le maximum d'informations sur la taille du segment, les parts relatives des concurrents, les spécificités produits de chaque concurrent ainsi qu'une échelle comparative de prix.

En fonction de ces données et après analyse des prix de revient de chaque produit concurrent, une étude de positionnement prix intervient sur le produit en tenant compte de tous ces éléments.

#### **4.1.5.4 Facteurs de risque de l'activité Emballage :**

##### **1- Risques liés à la flambée des prix de matières premières :**

Les matériaux utilisés dans l'industrie de l'emballage sont souvent dérivés des produits pétroliers, d'où une exposition majeure des acteurs de ce secteur à la flambée des prix de l'énergie.

##### **2- Risques liés à l'environnement :**

Un intérêt de l'opinion publique de plus en plus marqué pour l'écologie et la protection de la planète. Un intérêt plus récent, mais grandissant concerne le concept de développement durable. Les pouvoirs publics accompagnent ce mouvement en étant plus contraignants sur les règles de gestion des déchets.

##### **3- Risques liés aux clients :**

Des préoccupations croissantes des consommateurs et donc des industriels, notamment dans l'agro-alimentaire, quant à l'hygiène des produits et leur conditionnement.

##### **4- Risques liés aux taux de change :**

Le Groupe a souvent recours à l'importation des intrants nécessaires à son activité. La fluctuation des taux de change et la dévaluation accrue de la monnaie locale pourraient impacter directement les marges commerciales du Groupe.

#### 4.1.5.5. Dépendance des sociétés de la branche d'activité Emballage :

##### 1/ Dépendance à l'égard des fournisseurs :

Les principales matières premières utilisées dans le cadre de cette activité sont le papier et l'adhésif. 76% de ses inputs est importé. Ses plus importants fournisseurs sont HEINZEL (Australie), CELLMARK (Suisse) et SOTIPAPIER (Tunisie).

##### 2/ Dépendance à l'égard des clients :

Les plus importants clients sont AGRIMED, SMEC, PC Emballage, JT International, RNTA....

#### 4.1.5.6. Analyse SWOT :

<b>Forces</b>	<b>Faiblesses</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Appartenance à un Groupe industriel important ayant des besoins importants en emballages.</li><li>✓ Alliance stratégique avec le leader Européen en la matière.</li><li>✓ Diversité des produits</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Un endettement important.</li></ul>
<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Opportunités que présentent les marchés limitrophes.</li><li>✓ Sensibilité croissante des consommateurs locaux à l'innovation dans les emballages.</li><li>✓ Avantage considérable sur certains produits par rapport aux producteurs européens.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Flambée des inputs du à une énergie de plus en plus chère.</li><li>✓ Etroitesse du marché local.</li><li>✓ Contraintes liées à l'environnement et à l'utilisation de certaines matières premières.</li><li>✓ Concurrence étrangère.</li></ul>

#### 4.1.6. L'activité immobilière :

##### 4.1.6.1 Présentation du secteur Immobilier :

Ces dernières années ont confirmé la bonne tendance de l'activité immobilière en Tunisie. Avec un taux de propriété proche de 80%\*, la Tunisie se compare favorablement aux pays européens ayant un taux inférieur à 70%.

Le secteur immobilier doit cette croissance (+2,96% par an durant les 10 dernières années) aux incitations gouvernementales (facilités d'accès à la propriété par l'octroi de crédits aux logements flexibles, terrains à prix symboliques...), l'amélioration du pouvoir d'achat et du niveau de vie, ainsi que la rénovation de l'habitat dégradé (15 000 logements vétustes sont remplacés chaque année dans le Grand Tunis).

---

\* Source : Groupe POULINA



Malgré la croissance soutenue durant ces dernières années, la répartition des logements dénote une concentration sur le grand Tunis qui accapare 24% de tout le territoire tunisien. Si l'on ajoute les gouvernorats de Sfax, Nabeul et Sousse, cette part atteint les 46%. Ceci confirme l'existence d'un potentiel important de croissance dans le secteur immobilier dans les villes limitrophes.

Malgré l'évolution remarquable enregistrée ces dernières années, le nombre de promoteurs privés est actuellement de 1260 promoteurs. Leur participation sur le marché reste dérisoire (14%) alors que l'auto construction détient la part du lion avec 83%, la part des promoteurs publics étant de l'ordre de 3%.

#### 4.1.6.2. Présentation de l'activité Immobilière du « Groupe POULINA »

Cette filière est composée de deux sociétés : la société mère ETTAAMIR, qui a dégagé en 2007 un chiffre d'affaires de 11 Millions de dinars et la société ETTAAMIR Négocier qui a été créée en 2008 afin d'assurer l'achat, l'importation et la commercialisation de tous les composants et produits rentrants dans la construction et les équipements de bâtiments.

Actuellement, plusieurs chantiers sont engagés, comme le projet Jinene Eddonnya qui s'étale sur une surface de 17 hectares, ou encore le projet TANIT Centre qui totalise 88 appartements, 41 bureaux et 42 boutiques sur une surface de 22 000 m<sup>2</sup>.

D'autres projets sont à l'étude comme le LAC II qui totalisera une surface de 5 300 m<sup>2</sup> ou encore le projet SOUKRA sur 8 000 m<sup>2</sup>.

ETTAAMIR (CA 2007 : 11MDt) vise surtout des projets haut de gamme et de grand standing dans les quartiers les plus aisés de la Tunisie.

Les principaux projets du groupe dans cette filière sont :

##### - **Projet JINENE EDDONYA :**

Emplacement	La Marsa
Produit	13 Lots collectifs, 45 individuels, 8 d'équipements
superficie	17H
durée de réalisation	13 mois
coûts	20mTnd
CA projeté	25mTnd
CA réalisé	21mTnd

##### - **Projet TANIT CENTRE**

Emplacement	La Marsa
Produit	88 appartements, 41 Bureaux, 42 Boutiques
superficie	2,2h
durée de réalisation	24 mois
coûts	17mTnd
CA projeté	26mTnd
CA réalisé	14mTnd

#### 4.1.6.3. Facteurs de risque de l'activité immobilière

##### **1- Le prix des terrains qui ne cesse d'augmenter :**

Le prix du m<sup>2</sup> a augmenté de 80% ces dix dernières années (inflation, bulle spéculative, coût d'aménagement,...). Le coût du foncier, terrain nu ou aménagé, varie à la hausse plus rapidement que l'amélioration du revenu des ménages.

##### **2- La hausse considérable des coûts de construction :**

La société est exposée au risque de hausse des prix des matériaux de construction qui affecte en partie les marges.

##### **3- La rareté des terrains constructibles et aménagés surtout à l'intérieur des pôles urbains importants.**

## 4.2. Certification et actions environnementales :

	Iso 9001 Version 2000	Iso 22000	Iso 14001
<b>Filiales</b>	<b>Système de Management de la qualité</b>	<b>Système de Management de la sécurité des aliments</b>	<b>Système Management de la qualité environnementale</b>
El Mazraa	Certifiée		En cours de certification.
Société Dick ( division abbatoir)	Certifiée		En cours de certification.
ESSANA OUBER (Cuisine centrale)	Certifiée		En cours de certification.
Gipa	En cours de certification.	Certifiée	En cours de certification.
STE EL MAZRAA (Barakett El ghalla)			En cours de certification.
société Almes (Division Végétale)	Certifiée	En cours de certification.	
SNA		En cours de certification.	
Almes (USINE ALIMENT SFAX)		En cours de certification.	
Almes (USINE ALIMENT MATEUR)		En cours de certification.	
PAF	Certifiée		
Carthago CERAMIC	Certifiée		

## 4.3 Litiges et arbitrages :

### 4.3.1 Principaux litiges entre les sociétés « Groupe Poulina » et leurs clients (impayés)

Société	DATE	MONTANT (MDt)
GAN	29/04/02	1 836 400
ELMAZRAA	31/12/02	621 456
SNA	14/11/00	487 184
MBG	14/10/05	1 879 697
GAN	06/06/02	323 667
DICK ABBATOIRE	31/12/02	320 695
CARTHAGO	06/04/07	313 528
STE EL HAYKEL	14/06/02	213 344
POULINA MATIERE	19/01/04	290 836
LE PASSAGE	29/03/02	170 930
ALMES MATEUR	07/03/01	113 052
ELMAZRAA	30/12/97	110 000
PASSAGE TEC	14/03/08	108 427
<b>Total</b>		<b>6 789 215</b>

### 4.3.2 Principaux affaires en justice

Société	Nature	Montant (mDt)
GAN Stibois	Annulation de promesse de vente	2400
PAF	Annulation de l'acte de vente	2600
GIPA	Imitation de l'emballage	210
LE PASSAGE	Éviction illégale d'un local	150
ALMES	Dédommagement pour marchandises impropres à la consommation	196
GAN	Contrôle social CNSS	150
<b>Total</b>		<b>5 706</b>

#### 4.4 Organisation de la société PGH :

A l'image des conglomérats diversifiés, le « Groupe POULINA » présentait une organisation classique, constituée d'un siège et des filiales de production. Le siège s'apparentait à une société holding, dont l'objet, au-delà de la gestion des participations dans les filiales, était de définir et de mettre en œuvre la stratégie du Groupe ainsi que la centralisation de certaines activités communes.

Les salariés du siège percevaient une rémunération de 0,8% du chiffre d'affaires des sociétés du « Groupe POULINA ».

L'organisation et les structures de contrôle existant au niveau du siège du « Groupe Poulina » seront transmises à la Société « POULINA GROUP HOLDING ». Les procédures seront, par conséquence, appliquées à la nouvelle structure de la société (PGH).

Le Groupe compte instaurer la même structure en Algérie et en Libye ; ces organisations seront contrôlées par PGH.

Ainsi, la société PGH sera organisée autour d'une Direction Générale entourée de coordinateurs choisis pour leur expertise et expérience, des unités opérationnelles qui couvrent tous les aspects de gestion (technique, financier, Ressources Humaines, logistique...), et un département qui englobe l'audit, le contrôle et l'inspection.

Dans cette organisation les rôles sont clairement définis :

- Le Conseil d'Administration et la Direction Générale développent les orientations d'ordre stratégiques et veillent à la bonne marche de toutes les activités du Groupe;
- Les opérationnels assistent les filiales à mener à bien la gestion quotidienne grâce à leur expertise dans les différents domaines de gestion;
- Les auditeurs veillent à la maîtrise des différents risques de gestion, à la bonne application des procédures ainsi qu'à la qualité du travail des opérationnels;
- Les contrôleurs vérifient les postes clés des sociétés tel que les achats et la caisse ;
- L'inspection intervient en cas d'infraction.

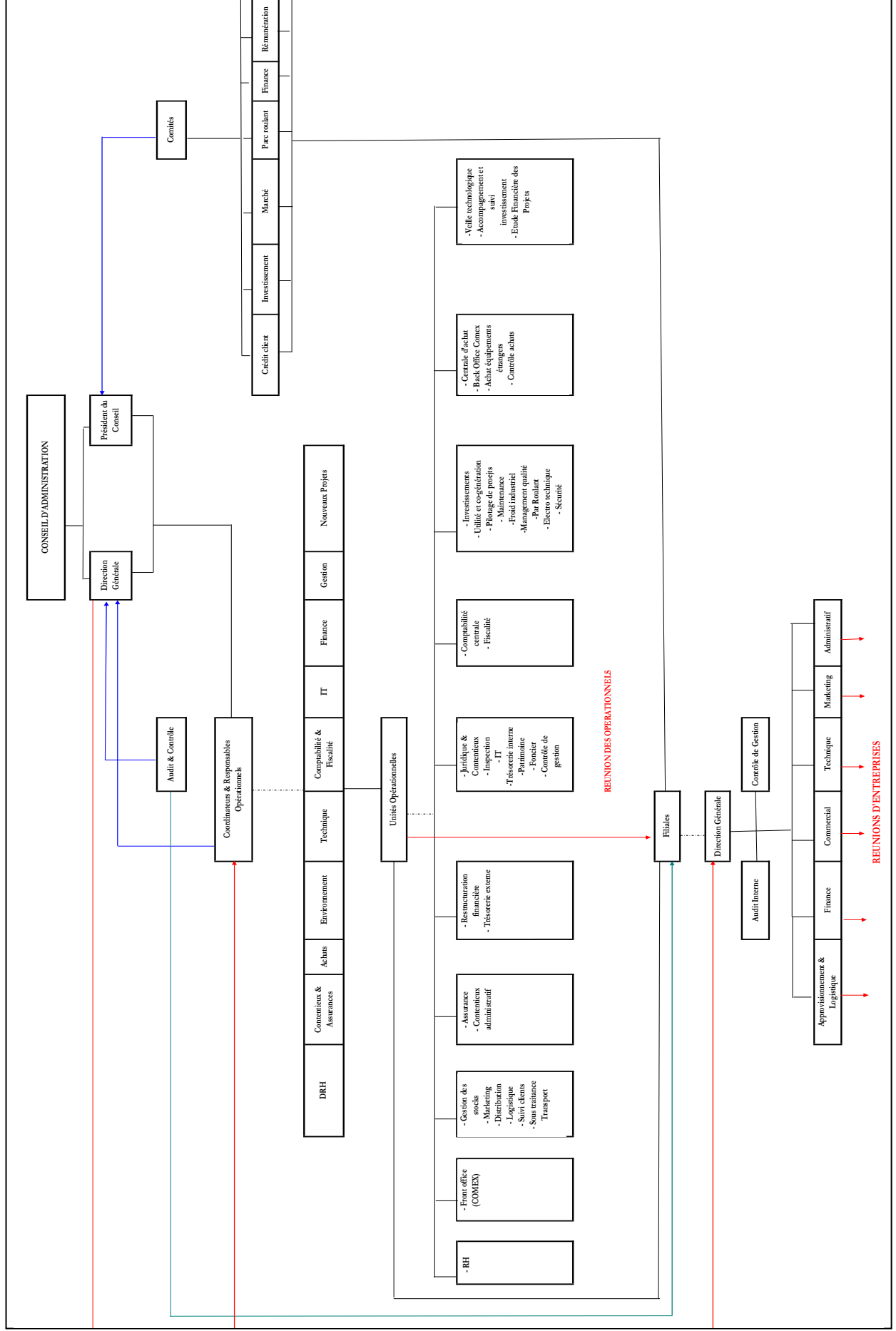
Il s'agit d'une organisation hybride, une combinaison de l'organisation fonctionnelle et de l'organisation opérationnelle. Ainsi, une filiale dispose de son autonomie pour la conduite des affaires et bénéficie d'un encadrement et d'une assistance spécialisée dans les différents domaines d'expertise.

En pratique, chaque responsable de fonction dans une filiale est rattaché à :

- Un supérieur hiérarchique fonctionnel qui encadre la réalisation de sa mission et de ses objectifs dans le cadre de la politique, de la stratégie et de l'organisation de la filiale ;
- Une autorité émanant du responsable opérationnel au niveau de la société PGH qui forme, encadre et contrôle.

Cette organisation génère un effet multiplicateur à travers une capacité technique opérationnelle qui sert toutes les filiales.

# Organigramme de la société PGH :



## **4.4.1 Présentation et fonctionnement des organes d'administration et de direction de la société PGH :**

### **4.4.1.1. Le Conseil d'Administration :**

Le Conseil d'Administration comprend douze Administrateurs représentant les intérêts des actionnaires. Les membres du Conseil d'Administration sont choisis pour leurs compétences, leur indépendance d'esprit et leur détermination à prendre en compte les intérêts de tous les actionnaires. A noter que la société compte réserver deux sièges aux nouveaux actionnaires : un siège à un investisseur étranger stratégique et un deuxième pour un investisseur tunisien.

Tous les membres doivent, en outre, disposer d'une expérience et une connaissance reconnues d'un ou plusieurs domaines importants pour les métiers du Groupe.

À l'exception du Président Directeur Général, Mr. Abdelwaheb Ben Ayed, aucun membre du Conseil d'Administration, ou des familles des principaux actionnaires du Groupe, n'exerce des fonctions de direction générale ou de salarié au profit d'une des sociétés du Groupe.

Enfin, l'ensemble des administrateurs de la société PGH exerce d'autres mandats dont le détail est présenté au niveau du chapitre 6.

#### **a- Rôle du Conseil d'Administration**

Le Conseil d'Administration détermine les grandes orientations de l'activité de la société et du Groupe dans les domaines stratégiques, économiques et financiers. Il veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, le Conseil se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

#### **b- Mode d'organisation du Conseil d'Administration**

Le règlement intérieur du Conseil d'Administration a pour objectif d'organiser de façon systématique les travaux du conseil, de faciliter l'information des administrateurs, et leurs prises de décision.

Ce règlement précise le mode de fonctionnement du Conseil et, dans le prolongement des prescriptions légales et des dispositions statutaires, son rôle dans la gestion de la société et du Groupe. Il évoque également les droits et les devoirs des membres du Conseil d'Administration, principalement au regard de la prévention des conflits d'intérêt, du cumul de mandats, de la stricte confidentialité et de la diligence nécessaire à la participation aux travaux du Conseil.

Le Conseil d'Administration décide librement des modalités d'exercice de la direction générale de la société. Celle-ci est assumée, sous sa responsabilité, par le Président du Conseil d'Administration lui-même, ou par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

#### **c- Fonctionnement du Conseil d'Administration :**

Les sessions du Conseil d'Administration se réunissent au cours de l'exercice pour examiner principalement les budgets, l'activité, les résultats, les orientations stratégiques majeures ainsi que le financement du Groupe.

Une session, au moins, est consacrée aux grandes orientations du Groupe à moyen terme afin de sauvegarder sa place parmi ses concurrents.

Après examen par les différents comités du Groupe, le Conseil met en place une procédure d'évaluation de ses travaux à travers un questionnaire destiné à recueillir auprès de chaque Administrateur son appréciation sur ses modalités de fonctionnement et à vérifier que les questions importantes pour la société sont convenablement préparées et examinées.

Les réponses et suggestions apportées par les Administrateurs au questionnaire d'évaluation sont dépouillées et analysées par le Président qui fait ensuite rapport au Conseil des conclusions et résultats de ses travaux.

#### **4.4.1.2. Département d'audit, de contrôle et d'inspection :**

L'organisation de la société comporte un système d'audit, de contrôle et d'inspection dont l'objet principal est avant tout d'assister les filiales à maîtriser les procédures de gestion ainsi que les différents risques financiers et économiques et de prévenir les dysfonctionnements.

##### **a. L'Audit**

Le département audit du Siège est mandaté par le Conseil d'Administration.

A cet effet, le département audit procède à l'examen du caractère suffisant et efficace des systèmes mis en place, de manière à obtenir l'assurance raisonnable que :

- La réalisation des opérations est exécutée selon les décisions de la direction ;
- Les opérations sont enregistrées de telle façon que les comptes qui en découlent sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations, de la situation financière et du patrimoine de l'entreprise ;
- Les opérations sont réalisées dans un cadre conforme aux lois et règlements.

Son rôle étant préventif, l'audit interne accompagne les différentes structures dans la gestion courante en appréciant:

- Le niveau de maîtrise des risques inhérents aux activités de gestion et techniques.
- La pertinence des circuits établis.
- Le bien fondé des méthodes et des procédures.
- L'efficacité des organisations et l'utilisation de leurs moyens et ressources...etc.

L'audit est supporté par un système d'information performant qui aide les filiales à réagir rapidement et à contrôler la situation.

##### **b- Le Contrôle**

Les contrôleurs vérifient de façon systématique les postes clés des sociétés tel que les achats et la caisse.

##### **c- L'Inspection**

L'inspection est l'activité d'enquête déclenchée en fonction d'un événement ponctuel. Elle réalise les investigations approfondies en vue de déterminer les responsabilités et évalue les comportements des hommes.

#### **4.4.1.3. Les Comités :**

Les comités de la société PGH ont pour objectif d'améliorer la qualité et l'efficacité de prise de décision en réunissant les expertises nécessaires à une décision qui requiert des compétences multiples.

Les comités sont composés de membres permanents nommés par la Direction Générale et choisis parmi les coordinateurs, cependant, toute personne qui pense apporter une valeur ajoutée peut y participer.

**a- Le Comité Crédit Client :** Ce comité a pour objectif d'évaluer à partir d'éléments du système d'information interne et externe le risque que représente un client, de l'évaluer en continu afin de déterminer aussi objectivement que possible le degré d'engagement de la filiale avec ce client.

**b- Le Comité Crédit au Personnel :** C'est un comité qui a pour mission d'étudier les demandes de crédits personnels supérieurs à 3 mois de salaires mensuels nets conformément à la procédure en vigueur et décide de l'octroi en interne du crédit demandé ou de l'orientation de la demande vers un crédit bancaire selon les conventions en vigueur.

L'avis du comité de crédit repose sur la capacité financière de la filiale et le respect des conditions générales d'octroi des crédits énoncés dans la procédure de gestion des crédits en vigueur.

**c- Le Comité d'Investissement :** Le comité d'investissement approuve ou refuse par délégation de la direction générale les investissements demandés par les filiales sur la base d'éléments fournis par le demandeur et comportant tous les éléments nécessaires à une bonne décision. Les membres permanents du comité d'investissement sont désignés par la direction générale de PGH. L'avis du comité d'investissement est consensuel. Il repose sur l'examen du dossier d'investissement pour l'approbation de :

- L'opportunité de l'investissement compte tenu de la stratégie globale de l'entreprise et du groupe ;
- L'étude marketing de l'investissement et la validation des prévisions d'exploitation ;
- L'étude de rentabilité ;
- Les choix techniques ou technologiques retenus ;
- Le schéma de financement proposé.

**d- La Commission centrale des Marchés :** La Commission étudie, après accord d'investissement, les dossiers de passation de marchés de sous-traitance matière ou main d'oeuvre dont le montant est supérieur ou égal à cinq mille Dinars (5.000DT TTC).

La Commission centrale des marchés valide ou non l'avis de la filiale et veille sur la régularité et le respect des procédures pour ce qui est du mode de traitement des dossiers et de passation des marchés.

En cas de litige, le dossier est soumis à l'avis du Comité de Direction.

**e- Le Comité Parc Roulant :** Le comité parc roulant a pour mission d'examiner les demandes d'acquisition, de réparation et de cession du parc d'exploitation, de vérifier et d'approuver les procédures de gestion et de maintenance du parc et de fixer les tarifs de sous-traitance transport.

**f- Le Comité Finance :** Le comité finance a pour mission d'assurer et d'optimiser l'équilibre financier du groupe et des filiales.

Le comité finance a pour objet notamment :

- La détermination de la politique financière du groupe ;
- La définition de la stratégie de chaque filiale et du groupe vis à vis des institutions financières nationales et internationales ;
- La fixation des objectifs : en matière de financement, besoins en fonds de roulement, charges financières... ;
- L'harmonisation des actions des différentes unités opérationnelles achats, stocks, engagement client, trésorerie, contrôle de gestion et finance ;
- L'examen des solutions à proposer au conseil d'administration pour résoudre les problèmes financiers, structurels ou ponctuels d'une filiale ;
- fonds de roulement des filiales.

**g- Le Comité Rémunération :** L'objectif du comité rémunération est de mettre en place les règles d'application d'une politique salariale motivante et veiller au respect de l'équilibre entre les ratios de salaire et les ratios de gestion.



De plus, ce comité est chargé de statuer sur toutes les dérogations aux procédures et règles de gestion en matière de ressources humaines et en particulier :

- Examiner les demandes de mise à jour des salaires qui dépassent les taux convenus ;
- Examiner les demandes de reclassement et /ou d'évolution exceptionnelle ;
- Examiner les demandes de titularisation avant termes ;
- Examiner toutes demandes dérogatoires qui échappent aux prérogatives de l'unité GRH.

#### **4.4.1.4. Les Unités Opérationnelles :**

Le responsable opérationnel est l'expert de référence pour la filiale, dans ce cadre, il assure les fonctions de mise en place de systèmes, d'assistance, de formation de contrôle voire de prise en charge en cas de défaillance afin de les amener à l'optimum d'efficacité et de performance dans leurs fonctions.

Le responsable opérationnel est le prolongement de la direction générale. En ce sens, il est entièrement responsable de la communication, de la mise en place et du respect dans son domaine d'activité de la politique tracée par la direction générale.

Les responsables opérationnels doivent assurer mutuellement la couverture des responsabilités moyennes afin d'assurer une couverture globale des risques et de mettre en place la politique globale et les objectifs de la direction générale.

#### **4.4.2. Procédures et Reportings :**

L'activité de la société PGH ainsi que les fonctions des filiales sont régies par un ensemble de documents de travail traitant de tous les aspects fonctionnels.

La Direction Générale de la société PGH bénéficie d'un système de reportings efficace capable de lui procurer une réactivité et une célérité nécessaires à la prise de décision.

Les reportings émanent de 24 services différents et sont répartis comme suit :

Service	Responsable	Nature	Fréquence	Destinataires
<b>TDB de Gestion</b>				
<b>ACHATS</b>				
CENTRALE ACHATS	Achats		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
CONTRÔLE ACHATS	Contrôle des Achats		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TRANSIT /COMEX	Comex Back Office		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>RISQUES CLIENTS</b>				
AVANT VENTE	Risques Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Risque	Risques Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Etat des dossiers sur SICMAC	Risques Clients		Journalier	Coordinateurs & Direction Générale
<b>ENGAGEMENTS CLIENTS</b>				
TDB RECOUVREMENT	Engagements Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
SUIVI DES ARRANGEMENTS HCC	Engagements Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
ANALYSE EFNE SUP 90 J	Engagements Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
CONTRÔLE DES VENTES HORS NORME	Engagements Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB PROVISION CLIENT	Engagements Clients		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>STOCK</b>				
STOCK	Gestion des Stocks		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Contrôle Stocks	Gestion des Stocks	Rapport envoyé à chaque visite de contrôle	Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Provisions Stocks	Gestion des Stocks		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>CONTRÔLE DE GESTION</b>				
Comptes d'exploitation	Contrôle de Gestion		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TER	Contrôle de Gestion		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Tendance sur 5 ans : Comptes et TER + Graphiques	Contrôle de Gestion		Annuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB BFR	Contrôle de Gestion		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB CNQ	Contrôle de Gestion		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
CONJONCTURES : avicole , Gipa	Contrôle de Gestion		Hebdomadaire	Coordinateurs , Filiales concernées & Direction Générale
Evaluation Opérationnelle	Contrôle de Gestion		Mensuel	Filiales & Direction Générale
<b>INVESTISSEMENTS</b>				
INVESTISSEMENTS	Investissement		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>SOUS TRAITANCE TRANSPORT</b>				
SOUS TRAITANCE	Sous traitance transport		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>FINANCE</b>				
FINANCE	Finances		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
MISE A NIVEAU	Finances		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>TRESORERIE EXTERNE</b>				
Statistiques : Outas bancaires et frais financiers	Trésorerie Externe		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB de TNE et BFR	Trésorerie Externe		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB réclamations conditions bancaires	Trésorerie Externe		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB engagements Financiers	Trésorerie Externe		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>TRESORERIE INTERNE</b>				
SITUATION DES COFFRES ET ASSURANCE	Trésorerie Interne		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
ETAT DES CLIENTS PASSAGERS	Trésorerie Interne		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
INCIDENT ET POINTS CRITIQUE DE CONTRÔLE	Trésorerie Interne		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
SUIVI DES PICES BANCAIRES	Trésorerie Interne		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>MARKETING</b>				
MARKETING	Marketing		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
SUIVI FLYERS	Marketing		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>CONTENTIEUX ADMINISTRATIFS</b>				
CONTENTIEUX	Contentieux Administratifs		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>ASSURANCE</b>				
ASSURANCE	Assurance		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>G.R.H</b>				
GRH	GRH		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
ESSAIMAGE	Assistante Direction		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>INFORMATIQUE</b>				
INFORMATIQUE OPERATIONELLE	Informatique		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TAXATION TELEPHONIQUE	Informatique		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
DEVELOPPEMENT INFORMATIQUE	Developpement Informatique		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>INSPECTION</b>				
INSPECTION	Inspection		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>PATRIMOINE</b>				
PATRIMOINE	Patrimoine		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
LOYER GROUPE ET HORS GROUPE	Patrimoine		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
CONSERVATEURS GIPA	Patrimoine		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
POINTS DE VENTES EL MAZRAA	Patrimoine		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>JURIDIQUE</b>				
JURIDIQUE	Juridique		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
CONTENTIEUX (ENGAGEMENTS CLIENTS)	Contentieux commercial		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>FONCIER</b>				
FONCIER	Foncier		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>ELECTROTECHNIQUE</b>				
ELECTROTECHNIQUE	Electrotechnique		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>PILOTAGE DES PROJETS</b>				
PILOTAGE DES PROJETS	Pilotage des Projets		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>QUALITE ET SECURITE ALIMENTAIRE</b>				
Grille Journalière de suivi de l'hygiène de Gipa et Braket El qhalla	Management qualité		Journalier	Coordinateurs & Direction Générale
Grille mensuelle de suivi de l'hygiène environnementale.	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Tableau de bord qualité groupe Agroalimentaire et avicole	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Tableau de bord bactériologique groupe	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Tableaux de bord 3D des filiales avicoles et agroalimentaires	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Plan de suivi mensuel des agréments sanitaires	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
Tableau de bord de la contamination.	Management qualité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>TECHNIQUE</b>				
ENERGETIQUE	Congénération & Utilité		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
OSMOSE	Congénération & Utilité		Hebdomadaire	Coordinateurs & Direction Générale
CHAUDIERE	Congénération & Utilité		Hebdomadaire	Coordinateurs & Direction Générale
EAUX USEES	Congénération & Utilité		Hebdomadaire	Coordinateurs & Direction Générale
ENVIRONNEMENT	Sécurité & Environnement		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
MAINTENANCE	Mainetnace		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
PARC ROULANT	Parc Roulant		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
<b>SECRETARIAT</b>				
GPS	Secretariat		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale
TDB Mission à l'étranger	Secretariat		Mensuel	Coordinateurs & Direction Générale

#### 4.4.3 Le système d'information :

##### a- Le Datawarehouse :

L'objectif fondamental de cet outil est de mettre à la disposition de chaque employé, cadre, manager ou président directeur général, l'information nécessaire à son travail quotidien d'une façon totalement informatisée, fiable, sous la forme qui lui est le mieux adaptée, avec des fonctionnalités de navigation dans les données qui lui assurent rapidité, souplesse et traçabilité.

Outre une plus grande productivité du personnel grâce à l'automatisation des tâches de reporting, c'est avant tout un outil qui permet à tous les cadres de mieux travailler et de prendre de meilleures décisions.

##### b-MFG-PRO :

MFG-Pro est l'ERP (Entreprise Ressource Planning) sélectionné par le Groupe ; c'est un outil qui est à la base de la politique de transparence du groupe. En effet il a permis d'apporter une cohérence et une fiabilisation de toutes les transactions comptables, financières, commerciales et logistiques. Il assure l'unicité de cette information dans tout le Groupe.

En cohérence avec cet outil, le Groupe a mis en place les procédures d'organisation qui permettent d'assurer la rigueur de la gestion au niveau de tous les services concernés aussi bien au niveau du siège que des filiales.

##### c- HR ACCESS :

HR ACCESS est un acteur important dans la politique de promotion par le mérite, c'est un outil qui permet d'accompagner l'employé dans toutes les étapes de sa carrière dans l'entreprise.

HR ACCESS permet de rassembler dans un seul logiciel toutes les informations relatives à un employé (données administratives, cursus, historique interne, évaluations des performances ou mise à mille, évaluations des compétences généralistes ou professionnelles, besoins de formation et formations effectuées, souhaits d'évolution).

HR ACCESS, est un outil décisionnel important pour les gestionnaires des Ressources Humaines et les directions générales du groupe pour avoir une visibilité globale et détaillée sur le potentiel humain et les indicateurs Ressources Humaines.

##### d- SICMAC :

SICMAC est un outil qui permet une prévention et une meilleure appréciation du risque client. Cet outil assure une automatisation complète, au niveau organisationnel, de la gestion du crédit client, un meilleur suivi des dossiers et un meilleur recouvrement des créances et joue donc un rôle important dans l'équilibre et la santé financière de l'entreprise.

#### 4.4.4 Les outils et les systèmes de communication et de gestion :

##### a- Au niveau des organes des filiales:

**La Réunion de Base :** Elle est organisée une fois par semaine et regroupe le chef d'unité avec ses collaborateurs (unité = service ou groupe de services). Il examine la marche de leur unité ou service et proposent et arrêtent des solutions concrètes leur permettant d'améliorer la qualité de leur travail. Un ou deux animateurs de cette réunion participent à la réunion d'entreprise.

**La Réunion d'Entreprise :** Elle est organisée une fois par semaine et regroupe les responsables de services. Cette réunion est animée par le directeur de la filiale qui assiste à la réunion sectorielle (si elle existe) ou à l'Assemblée Générale des Directeurs. Elle débat des questions à intérêt général.

La réunion d'entreprise joue un rôle important au niveau de la communication formelle et surtout informelle entre les différents responsables d'une même filiale, elle permet de canaliser les conflits et les problèmes de communication et de développer la culture du groupe.

## **b- Au niveau des organes de PGH :**

**L'Assemblée Générale des Directeurs :** Elle siège une fois par trimestre, en tant qu'assemblée générale du groupe pour étudier tous les problèmes de portée générale et propose tout ce qui est de nature à le développer. L'AGD est composée de plusieurs présentations qui donnent lieu à des discussions qui sont souvent riches en enseignement.

**Le Comité de Direction (Comité du Mercredi) :** Le comité de direction (appelé Réunion du Mercredi) se réunit depuis une trentaine d'années tous les mercredis. Il a connu diverses évolutions qui ont touché sa composition, son ordre du jour et ce, en fonction de la phase de développement par laquelle passe le groupe.

Il s'agit d'une réunion de formation et d'information qui réunit un nombre important de cadres du siège et des filiales. Il joue le rôle d'un véritable conseil d'administration où les résultats et la stratégie de chaque filiale sont présentés, discutés et validés tout en gardant un caractère éducatif et d'apprentissage de la gestion au niveau des directeurs et hauts cadres du Groupe.

**Les Réunions des Opérationnels :** Les réunions périodiques regroupant les responsables opérationnels du siège avec leur vis à vis dans les filiales ont été instaurées, depuis quelques années, dans le cadre des structures de dialogue du groupe comme un instrument de gestion et de communication du système de double hiérarchie. En effet, ces réunions permettent:

- Le développement des relations humaines et professionnelles entre les responsables d'un même corps de métier ;
- L'échange d'expériences entre filiales et la formation continue des responsables de fonction,
- Le maintien à jour des procédures de travail ;
- L'entretien du niveau de maîtrise de ces procédures par les responsables de fonction ;
- L'information sur les points d'actualité, les développements en cours ;

### **4.5. Politique sociale et effectif :**

Le Groupe compte parmi son effectif plus de 7 000 employés, dont ceux de PGH SA. Les cadres supérieurs représentent environ 7,5% du personnel du Groupe.

<b>Evolution de l'effectif de Poulina</b>			
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Cadres supérieurs	571	524	550
Maîtrise	788	818	873
Exécution	1589	1583	1604
Occasionnels	4 422	3 990	4 352
<b>Total</b>	<b>7 370</b>	<b>6 915</b>	<b>7 379</b>

Tout cadre qui intègre le Groupe a un contrat basé sur quatre éléments :

- Une fiche de poste discutée entre l'entreprise et ses cadres ;
- Des indicateurs sur les objectifs à réaliser ;
- Un tableau de bord de reporting ; et
- Une rémunération liée à ce tableau de bord et aux objectifs réalisés.

Les contrats signés avec les personnes recrutées peuvent être des contrats à durée déterminée (CDD), ou indéterminée (CDI). Le Groupe offre également aux nouveaux diplômés de l'enseignement supérieur des contrats de stage d'initiation à la vie professionnelle (SIVP).

Le Groupe recherche, développe et propose des solutions de ressources humaines pour les besoins continus de ses filiales et explore les opportunités de carrière et d'amélioration de la

qualité de vie pour ses salariés. En effet, elle doit son succès essentiellement à la gestion de centaines de collaborateurs dans une perspective globale et identique, tout en privilégiant une approche très personnalisée. Le Groupe possède les ressources humaines et matérielles pour offrir à ses filiales la possibilité de répondre au mieux à des besoins en personnel sans cesse changeants, grâce à un meilleur contrôle, une meilleure information et de meilleures performances.

La structure même du Groupe permet de cerner avec une grande précision les besoins en personnel de ses sociétés. Le Groupe ouvre un environnement souple, réactif, dans lequel les relations sont véritablement personnalisées. Ceci permet à chaque individu de mettre sa trajectoire dans le Groupe en adéquation avec ses aspirations et son projet professionnel.

#### 4.5.1 Rémunération :

Le comité rémunération est chargé de mettre en place les règles d'application d'une politique salariale motivante et veiller au respect de l'équilibre entre les ratios de salaire et les ratios de gestion.

De plus, ce comité est chargé de statuer sur toutes les dérogations aux procédures et règles de gestion en matière de ressources humaines et en particulier :

- Examiner les demandes de mise à jour des salaires qui dépassent les taux convenus
- Examiner les demandes de reclassement et /ou d'évolution exceptionnelle
- Examiner les demandes de titularisation avant termes
- Examiner toutes demandes dérogatoires qui échappent aux prérogatives de l'unité GRH.

#### 4.5.2 Avantages sociaux :

Un comité crédit au personnel est nommé par la direction générale ayant pour mission d'étudier les demandes de crédits personnels supérieures à 3 mois de salaire mensuels nets conformément à la procédure en vigueur. Ensuite, il décide de l'octroi en interne du crédit demandé ou de l'orientation de la demande vers un crédit bancaire selon les conventions en vigueur.

L'avis du comité de crédit repose sur la capacité financière de la filiale et le respect des conditions générales d'octroi des crédits énoncés dans la procédure de gestion des crédits en vigueur.

#### 4.5.3 Formation :

La qualité du personnel est assurée par des programmes couvrant divers domaines spécifiques. Un programme de formation intégré et permanent est mis en place, son but étant d'élever les compétences au plus haut niveau du professionnalisme.

Des programmes de formations spécifiques sont donnés en fonction de besoins précis et avec des résultats à court terme.

Une bibliothèque importante de recueils sélectionnés sur plusieurs années par des directeurs du groupe est à la disposition de tout le personnel en ce sens.

#### 4.5.4 Intéressement du Personnel :

A la fin des années 90, le Groupe Poulina a mis en place un système qui lie directement les évaluations, l'atteinte des objectifs et des résultats à la rémunération des directeurs et des employés. Aujourd'hui, grâce à ce système, 30% du salaire des cadres est variable et lié à la performance de l'employé.

Par ailleurs, à l'occasion de son introduction en bourse le Conseil d'Administration a décidé de réserver une partie des actions à son personnel dans le cadre du Contrat Epargne Action (CEA) pour les faire bénéficier de la croissance et de l'enrichissement du Groupe.

## 4.6. Politique d'investissement :

### 4.6.1 Investissements récents et en cours de réalisation

Le groupe dispose actuellement de plus de 25 projets d'investissement ou d'acquisition qui sont en cours de réalisation ou d'études. L'enveloppe globale allouée à ces projets est estimée à environ 460 millions de dinars.

L'avancement de ces projets d'investissements au 30 juin 2008 est comme suit :

En millions de dinars	2008 P	2008 Réalisées	Taux de réalisation au 30 juin 2008
<b>POULINA</b>	<b>25</b>	<b>15,6</b>	<b>63%</b>
<b>POULINA HOLDING SICAF</b>	<b>34,9</b>	<b>17,1</b>	<b>49%</b>
<b>INDUSTRIE ET TECHNIQUE</b>	<b>30,1</b>	<b>12,4</b>	<b>41%</b>
<b>CARTHAGO</b>	<b>54,2</b>	<b>38,5</b>	<b>71%</b>
<b>UNIPACK</b>	<b>37,4</b>	<b>41,2</b>	<b>110%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>181,5</b>	<b>124,8</b>	<b>69%</b>

Les investissements prévus pour l'année 2008 sont équivalents à 181,5 MDt\* au 30/06/2008. 69% de ces investissements ont déjà été réalisés avant même l'augmentation du capital. Toutefois, il y a une certaine disparité entre les différentes branches d'activité par rapport à l'état d'avancement des projets. Le taux de réalisation varie de 41% au niveau de la branche d'activité industrielle à 110% au niveau de la branche d'activité emballage.

Pour ce qui de la branche d'activité avicole presque 2/3 des investissements prévus ont été réalisés.

Au niveau de la branche d'activité agro-alimentaire, la moitié des investissements ont été réalisés. Pour la branche d'activité emballage, les investissements ont légèrement dépassé le montant alloué pour 2008 puisqu' une petite partie des investissements prévus pour 2009 a été déjà entamée.

Au niveau de la branche d'activité céramique, le pourcentage d'avancement des projets a dépassé les 70% grâce notamment au projet de Sahel Lebda en Libye. Alors qu'on s'attendait à un retard au niveau de ce projet, ce dernier a été complètement achevé.

Il convient de souligner par ailleurs qu'il y a d'autres investissements importants qui sont prévus pour 2009-2010 au niveau de cette branche d'activité.

En ce qui concerne la réalisation du reliquat des investissements, toutes les procédures d'appel d'offres et les engagements nécessaires ont été réalisés. Par conséquent, on ne devrait pas constater de retard au niveau de la réalisation car la plupart de ces projets sont au stade de livraison du matériel ou de finition.

Pour le volet financement des investissements, une partie a été déjà mobilisée. Il est toutefois clair que le Groupe Poulina va utiliser une partie du montant levé durant l'opération d'augmentation de capital aux alentours de 90MDt pour boucler son programme d'investissement de cette année et des années à venir.

\* Source : Groupe Poulina

#### 4.6.2 Investissements projetés sur la période 2008-2012 :

Pays	Projets-en cours	Coût estimé en MDt	Période d'investissement
Tunisie	Usine MDF	31	2007-2008
Tunisie	Usine Emballage	15	2008-2009
Tunisie	Usine Papier	22	2008-2010
Tunisie	Usine Emballage Flexible	11.5	2008-2011
Tunisie	Usine Grés	21	2007-2008
Tunisie	Usine alimentation animale	39	2008-2013
Tunisie	Centres d'élevages	11.5	2 007
Tunisie	Usine d'acier	11.5	2 008
Tunisie	Usine d'électroménager	15	2008-2009
Tunisie	Usine de Pâtisseries	14.8	2008-2010
Tunisie	Grande surface	31	2 007
Tunisie	Commerce	51.8	2007-2008
Tunisie	CHEMIA	8	2 007
Tunisie	Stockage d'aliment pour animaux	7	2 007
Libye	Céramique	20.8	2 007
Libye	Emballage	18.4	2 009
Libye	Acier	34.5	2 008
Libye	Agro-Alimentaire	11.5	2 008
Libye	Services	5.8	2008-2009
Algérie	Céramique	11.5	2 008
Algérie	Acier	24.2	2007-2008
Algérie	Emballage	18.4	2 009
Algérie	Agro-Alimentaire	11.5	2 008
Maroc	Agro-Alimentaire	3.5	2 008
Maroc	Groupe CMV	8	2007-2008
<b>Enveloppe Totale</b>		<b>458.2</b>	

## Chapitre 5- Patrimoine– Situation financière- Résultats

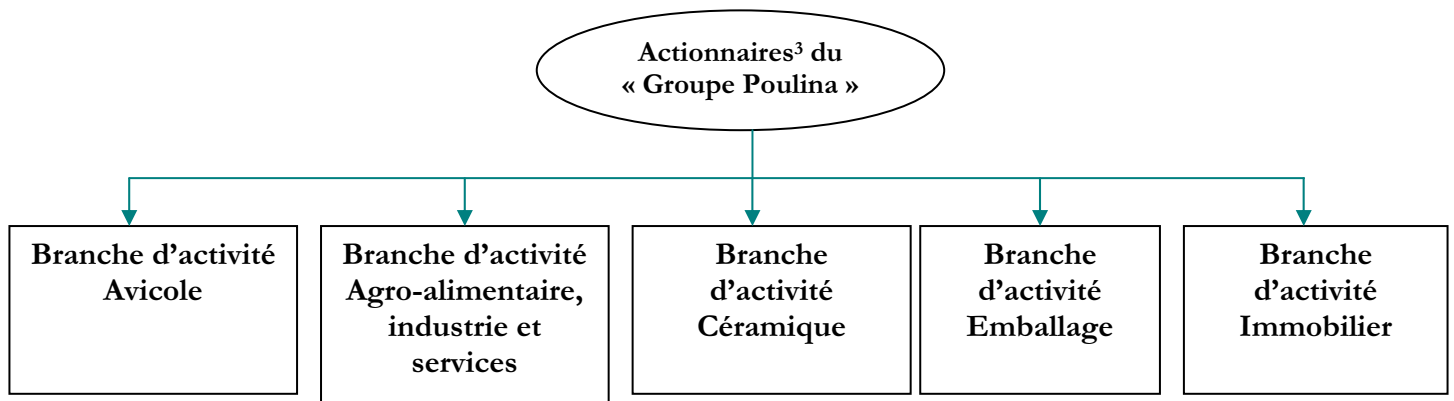
### Introduction :

Après quatre décennies d'expansion et d'acquisitions, le « Groupe POULINA » a atteint une taille considérable pour devenir un conglomérat de plus de 70 sociétés exerçant dans diverses activités dont l'aviculture, l'immobilier, l'industrie.

Afin de se conformer aux exigences de la loi n° 2001-117 sur les groupes de sociétés, le « Groupe Poulina » a entamé en 2005 une restructuration visant une organisation en pôles d'activité qui a abouti à la répartition des sociétés en branches d'activité plus ou moins homogènes et l'apparition de 5 groupes distincts pour lesquels un travail de consolidation des comptes a été entamé :

Groupe	Activités
- POULINA HOLDING SICAF <sup>1</sup>	: Industrie, Agroalimentaire, Commerce, Prestation de services et gestion de portefeuille.
- POULINA	: Aliment, Elevage et abattage, Agricole et prestation de services
- LA PAIX	: Touristique
- CARTHAGO	: Fabrication et commercialisation des carreaux céramique et sanitaire
- TEC <sup>2</sup>	: Fabrication et commercialisation du carton et de l'emballage.

Au bout de deux années de restructuration, la structure du « Groupe Poulina » se présente, à la fin de l'exercice 2007, comme suit :



Il convient de noter que, depuis le 31 décembre 2007, la branche touristique « LA PAIX » ne fait plus partie des sociétés du « Groupe Poulina ».

<sup>1</sup> L'AGE tenue en date du 02/05/2008 de la société PHS a décidé de modifier la dénomination de la société de PHS à Agro Business

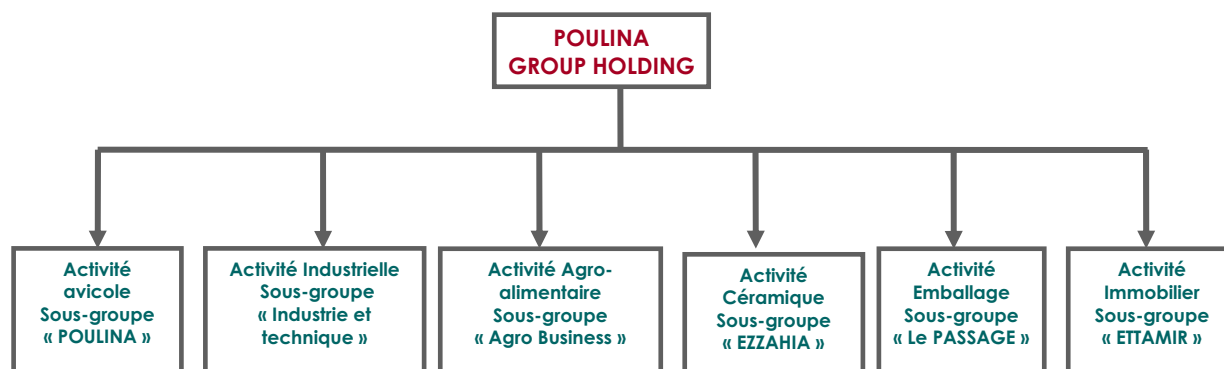
<sup>2</sup> L'AGE tenue en date du 18/09/2006 de la société TEC a décidé de modifier la dénomination de la société de TEC à UNIPACK

<sup>3</sup> Il s'agit de participations individuelles des membres des familles ayant historiquement créé et accompagné le développement du « Groupe Poulina »



La réorganisation du « Groupe Poulina » par branche d'activité a donné naissance en 2008 à la création de la Société « Poulina Group Holding » (PGH), dont l'actionnariat est principalement constitué des membres des six familles fondatrices de « Poulina » et détenant directement ou indirectement 71 sociétés opérant dans six branches d'activité. A cet effet, ces actionnaires ont apporté les actions qu'ils détiennent dans les sociétés mères des sous-groupes et les actions et parts sociales qu'ils détiennent dans les sociétés du « Groupe », à l'exception des actions et parts sociales qu'ils détiennent dans les sociétés appartenant au sous-groupe la Paix qui est resté en dehors du périmètre de Poulina Group Holding et dont les titres détenus par les sociétés du « Groupe Poulina » ont été cédées en 2008 et ont généré une plus-value de 14MDt\*.

Suite à ces restructurations, la structure du «Groupe Poulina » dont la société PGH est désormais la société mère, se présente comme suit :



Il convient de noter qu'il y a une différence entre d'une part, le périmètre utilisé pour les besoins de consolidation et d'autre part la répartition des sociétés en branches d'activité homogènes telle que adoptée au niveau des chapitres 3 et 4 du présent prospectus. En conséquence, certaines sociétés sont consolidées au niveau d'un sous-groupe donné du fait de leur contrôle par une société mère alors qu'elles opèrent dans une branche d'activité différente.

Ainsi, pour une présentation pertinente des activités du « Groupe Poulina », certaines sociétés ont été reclassées au niveau des branches d'activité correspondantes.

**La société PGH s'engage après son introduction en Bourse à produire au niveau des comptes consolidés une note sur les informations sectorielles présentant des informations sur ses secteurs d'activité et ses secteurs géographiques.**

**De même, la société PGH présentera ses indicateurs d'activité trimestriels par branche d'activité.**

Par ailleurs, dans le cadre de l'introduction en Bourse de la société PGH, des états financiers proforma ont été élaborés afin de tenir compte de toutes les opérations de restructuration précédant la création de PGH. De ce fait, la structure du Groupe ayant servi à l'établissement des états financiers pro forma consolidés est celle qui a découlé de l'opération de restructuration du Groupe.

Les opérations de restructuration du Groupe réalisées au cours du premier semestre 2008 et avant la création de PGH ont été comptabilisées dans les rubriques « autres actifs courants » et « autres passifs courants ».

De même, les plus ou moins values découlant des opérations d'achat et de ventes de titres réalisées en 2008 ont été constatées dans des comptes d'actifs ou de passifs courants.

Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du Groupe en 2006 et 2007.

Aussi, les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

\* Le pôle touristique la Paix (non contrôlé par PGH) a bénéficié de garanties et avals sur engagements bancaires donnés par les sociétés du Groupe Poulina.

Messieurs Abdelwaheb Ben Ayed et Mohamed Bouzguenda actionnaires majoritaires de la société la Paix s'engagent à annuler la totalité des garanties données par les sociétés détenues par PGH et de les remplacer par d'autres garanties et ce avant le 31/12/2008

5-1- Acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles corporelles et financières réalisées par les sociétés du groupe Poulina au 31/05/2008

5-1-1- Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/05/2008

A/ Les acquisitions

Investissement	Société	Montant en Dt
Logiciels	POULINA	3 140
	ELMAZRAA	32 600
	DICK	23 500
	Ste ZAHRET	
	MORNAG	4 700
	PPM	14 700
	TEC MMP	36 800
<b>Total logiciels</b>		<b>115 440</b>
Fonds de commerce	ELMAZRAA	12 000
<b>Total Fonds de commerce</b>		<b>12 000</b>
Terrains	CARTHAGO	96 500
<b>Total Terrains</b>		<b>96 500</b>
Constructions	POULINA	187 700
	GIPA	38 100
	MED OIL	16 600
	PAF	14 500
	PROINJECT	3 702
	TECHNOFLEX	609 600
	CARTHAGO	643 000
	UNIPACK	13 000
	ALMES	560 380
	Agricole SAOUF	1 412 200
	T PAP	1 648 900
INDUS&TECH	12 100	
<b>Total Constructions</b>		<b>5 159 782</b>
Aménagement Agencement Installation	SN	307 300
	MBG	155 500
	ELMAZRAA	170 900
	DICK	166 700
	PAF	112 400
	ALMES	97 300
	MED OIL	17 100
	Agricole SAOUF	12 400
	GIPA	59 200
	GAN	20 500
	TEC MMP	78 900
	CARTHAGO	47 800
<b>Total Aménagement Agencement Installation</b>		<b>1 246 000</b>

Installations techniques	GIPA	521 700
	PAF	233 200
	CARTHAGO	3 035 800
	ALMES	2 630 100
	GAN	131 100
	TECHNOFLEX	4 556 200
	TEC MMP	171 900
	CARTHAGO	49 200
	UNIPACK	289 200
	T PAP	733 400
	ELMAZRAA	180 700
	DICK	67 600
	SN	10 600
MBG	11 200	
G.P.L	52 600	
<b>Total Installations techniques</b>		<b>12 674 500</b>
Plantations en cours	EL JENENE	34 800
	SABA	89 500
	SIDI	
	OTHMENE	27 900
	SELMA	35 200
<b>Total Plantations en cours</b>		<b>187 400</b>
Emballage	ELMAZRAA	54 000
	DICK	31 700
	POULINA	37 100
	GIPA	8 800
	ELMAZRAA	115 400
	DICK	21 000
	EL JENENE	15 300
	SN	16 000
	PPM	42 100
	PAF	5 300
	TEC MMP	13 500
	MBG	24 000
	CARTHAGO	43 800
	TRANSPPOOL	577 000
<b>Total Emballage</b>		<b>1 005 000</b>
Matériel de transport	POULINA	37 100
	GIPA	8 800
	ELMAZRAA	115 400
	DICK	21 000
	EL JENENE	15 300
	SN	16 000
	PPM	42 100
	PAF	5 300
	TEC MMP	13 500
	MBG	24 000
	CARTHAGO	43 800
	TRANSPPOOL	577 000
	<b>Total Matériel de transport</b>	
<b>Total des acquisitions</b>		<b>21 415 922</b>

B/ Les cessions : Néant

## 5-1-2- Immobilisations financières au 31/05/2008

### A/ Les acquisitions :

Société à l'étranger	Société participante	Montant en devises	Contre valeur en Dinars
TARABOLS DE	SNA	9 000 DL	8 955 DT
PRODUCTION DE	ALMES	2 500 DL	2 488 DT
NUTRITION ANIMALE	CEDRIA	2 500 DL	2 488 DT
<b>Total</b>		<b>14 000 DL</b>	<b>13 930 DT</b>
<b>TEC LIBYE</b>	UNIPACK	808 000 DL	813 774 DT
	PASSAGE	200 000 DL	202 752 DT
	SOMEZ	150 000 DL	149 925 DT
	SIDI DAOUD	300 000 DL	299 850 DT
	DAKHLA	300 000 DL	299 850 DT
	SIDI OTHMAN	300 000 DL	299 850 DT
	SAOUEF	300 000 DL	299 850 DT
	YASMINE	150 000 DL	149 925 DT
	IBP	450 000 DL	449 775 DT
	ESSANA OUBER	200 000 DL	199 900 DT
	EZZAHIA	1 000 000 DL	999 500 DT
	P.HOLDING S	300 000 DL	299 850 DT
	MBG	1 000 000 DL	999 500 DT
	ALMES	450 000 DL	449 775 DT
	LA CENTRALE	100 000 DL	99 950 DT
<b>Total</b>		<b>6 008 000 DL</b>	<b>6 014 026 DT</b>
<b>SAHEL LEBDA</b>	CARTHAGO	910 000 DL	915 488 DT
<b>Total</b>		<b>910 000 DL</b>	<b>915 488 DT</b>
<b>EZMERALDA</b>	SNA	16 278 000 DZD	303 631 DT
	EL MAZRAA	8 681 000 DZD	162 099 DT
	CEDRIA	7 596 000 DZD	141 857 DT
	GAN	2 713 000 DZD	50 678 DT
	PAF	8 139 000 DZD	151 996 DT
	ALMES	27 130 000 DZD	505 804 DT
	POULINA	10 852 000 DZD	202 545 DT
	DICK	10 852 000 DZD	202 545 DT
	OASIS	10 852 000 DZD	202 545 DT
	SOZAM	10 852 000 DZD	202 545 DT
	ENNAJEH	10 852 000 DZD	202 545 DT
	TRANSPPOOL	10 852 000 DZD	201 658 DT
	SABA	10 852 000 DZD	202 545 DT
ERECAL	16 278 000 DZD	301 162 DT	
<b>Total</b>		<b>162 779 000 DL</b>	<b>3 034 154 DT</b>
<b>AFRICAINNE DE TRANSFORMATION DE METAUX</b>	PAF	400 000 DL	403 132 DT
<b>Total</b>		<b>300 999 000 DL</b>	<b>6 005 709 DT</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>			<b>15 983 307 DT</b>

### B/ Les cessions :

Les sous groupes Poulina, Carthago\* et Unipack\* ont vendu leur participation dans « La paix » en 2008. La plus value réalisée de cette cession a totalisé un montant de 14MDt.

## 5-2- Renseignements financiers relatifs à la société PGH

### 5-2-1- Etats financiers de PGH SA au 25/06/2008 (Bilan d'ouverture).

#### 5-2-1-1- Bilan d'ouverture de PGH SA au 25/06/2008

<b>ACTIFS</b>	<b>2008</b>	<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2008</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	150 000 000.00	Capital social	150 000 000.00
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>150 000 000.00</b>		
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>150 000 000.00</b>		
		<i>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</i>	<b>150 000 000.00</b>
		<i>Total des capitaux propres avant affectation</i>	<b>150 000 000.00</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>150 000 000.00</b>		
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>150 000 000.00</b>	<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>150 000 000.00</b>

\* Suite à des opérations de restructuration, les sociétés mères des sous groupes Carthago et Unipack ont changé pour devenir respectivement Ezzahia et le Passage.

## Etat de compte titres de participations de la société PGH au 25/06/2008

Raison Sociale	Nombre d'actions	%	Valeur comptable	Prix moyen pondéré par action
P OULINA	599 993	100.00%	29 918 650	49.865
ALMES SA	1 282 145	32.46%	4 361 798	3.401
CEDRIA	11 501	22.04%	1 030 235	89.578
ENNAJAH	38 953	26.86%	1 352 448	34.720
ESSANAUBAR	24 822	16.55%	81 765	3.294
OASIS	52 667	19.95%	1 652 799	31.382
SABA	33 250	3.87%	239 834	7.213
SELMA	54 384	27.15%	843 658	15.513
SIDI OTHMAN	12 573	76.43%	754 343	59.997
STE AGR DICK	255 036	7.08%	996 682	3.908
STE AGRICOLE EL JENENE	2 466	1.04%	1 684	0.683
STE AGRICOLE SAOUEF	21 576	1.17%	32 106	1.488
STE DE NUTRITION ANIMALE	1 181 494	29.54%	4 210 571	3.560
STE EL MAZRAA	1 069 666	36.89%	2 585 902	2.421
STE YASMINE	16 869	4.98%	29 450	1.746
STE ZAHRET MORNAG s,a	73 470	39.71%	2 803 544	38.159
AGROBUSINES (EX :POULINA HOLDING SICAF)	160 000	100.00%	8 009 088	50.059
ASTER INFORMATIQUE	115 011	51.34%	306 079	2.660
ASTER TRAINING	13	0.09%	136	10.462
CLARIANT TUNISIE	479	1.20%	4 583	9.568
G.I.P.A SA	69 620	23.96%	1 567 770	22.519
I.B.P.	1 043	34.77%	141 525	135.560
La Générale des Produits Laitiers	2 307	0.77%	1 186	0.514
MED OIL COMPANY	11 124	0.50%	25 273	2.272
POULINA TRADING	786	5.24%	1 057	1.345
ROMULUS VOYAGES	700	65.36%	40 322	57.600
SOKAPO	727	1.07%	21 084	29.002
TRANSPool	942	5.78%	97 707	103.724
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	529 993	100.00%	9 884 368	18.650
LES GRANDS ATELIERS DU NORD	388 628	9.66%	541 360	1.393
M.B.G	36 073	30.83%	766 435	21.248
MED WOODS	15 241	6.10%	58 998	3.871
P.A.F.	540 939	23.30%	1 582 250	2.925
PROMETAL PLUS	20	2.00%	6 940	347.008
Société de Construction Industrialisée	2 403	19.96%	314 171	130.741
STE POOLSIDER	16 696	8.14%	155 991	9.343
STE Poulina de Batiments et Travaux Publics	32 870	4.70%	165 894	5.047
STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"	982	1.96%	29 387	29.926
UNIPACK	85 274	5.68%	1 267 513	14.864
LE PASSAGE	5 337	99.89%	22 408 476	4 199.490
PROINJECT	1 031	1.72%	52 133	50.565
T'PAP	185 488	5.30%	602 465	3.248
CARTHAGO	45 595	10.01%	5 061 783	111.014
EZZEHIA	78 246	100.00%	41 873 486	535.186
MAGHREB INDUSTRIE	525	9.38%	922 961	1 758.023
STEO	171	0.45%	3 612	21.124
STE F.M.A	98	0.41%	1 315	13.415
ETTAAMIR	420 000	100.00%	3 186 493	7.587
ETTAAMIR NEGOCE	2 000	10.00%	2 690	1.345
<b>TOTAL</b>	<b>7 481 227</b>		<b>150 000 000</b>	

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Poulina Group Holding SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**SUR LE BILAN D'OUVERTURE**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de Poulina Group Holding SA (PGH),**

Vous nous avez demandé d'examiner le bilan d'ouverture ci-joint de la société POULINA GROUP HOLDING SA arrêté au 25 JUILLET 2008, comprenant le bilan et des notes contenant un résumé des apports. Ce bilan a été préparé dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation du bilan d'ouverture :**

Le bilan d'ouverture de la société PGH, constituée en Juin 2008 par apport en nature des titres en capital émis par les sociétés du groupe POULINA, est arrêté au 25 JUILLET 2008. Il ne tient pas compte des frais de pré exploitation et de constitution.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ce bilan.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen du bilan d'ouverture selon les normes professionnelles. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour l'établissement du bilan. Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ce bilan sur la base de notre examen.

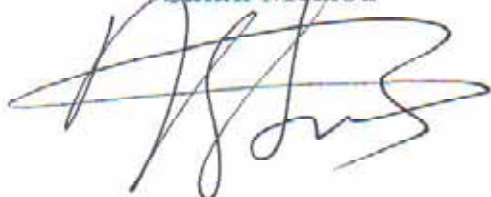
Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre avis.

**Avis sur le bilan d'ouverture :**

A notre avis, le bilan d'ouverture annexé ci-joint de la société PGH est sincère et régulier et donne une image fidèle, dans ses aspects significatifs, de la situation financière de la société à la date de sa constitution.

**Tunis le 04 Juillet 2008**

**Salah Meziou**



**Mohamed Fessi**



## 5-2-2- Etats financiers de PGH consolidés (proforma) comparés au 31/12/2007

### Bilan consolidé proforma au 31/12/2007

Les états financiers consolidés pro forma de la société PGH, constituée en Juin 2008 par apport en nature des titres en capital émis par les sociétés du groupe POULINA, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre à la date de la constitution de la société PGH (Juin 2008). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<b>Actif immobilisé</b>			
Immobilisations incorporelles		9 967 563	9 222 267
Amortissements des immobilisations incorporelles		- 4 219 275	-3 495 377
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>5 748 288</b>	<b>5 726 890</b>
Immobilisations corporelles		596 607 303	526 586 325
Amortissements des immobilisations corporelles		-300 845 933	-270 509 834
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>295 761 369</b>	<b>256 076 491</b>
Immobilisations financières		38 031 136	35 150 042
Provisions pour dépréciation		-3 411 398	-3 362 495
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>34 619 739</b>	<b>31 787 547</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>336 129 396</b>	<b>293 590 927</b>
Autres actifs non courants	<b>4</b>	4 630 170	4 756 497
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>4 630 170</b>	<b>4 756 497</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>340 759 566</b>	<b>298 347 425</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		188 932 263	141 592 355
Provisions sur stocks		-2 094 027	-1 239 463
<b>stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>186 838 236</b>	<b>140 352 893</b>
Clients et comptes rattachés		143 634 772	115 345 493
Provisions sur comptes clients		-21 123 825	-18 620 419
<b>clients nets</b>	<b>6</b>	<b>122 510 946</b>	<b>96 725 075</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	119 690 371	110 206 548
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	26 919 945	24 209 271
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	11 995 948	21 517 417
<b>Total des actifs courants</b>		<b>467 955 446</b>	<b>393 011 203</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>808 715 012</b>	<b>691 358 628</b>

Les notes de 1 à 19 font partie intégrante des états financiers



	<u>Notes</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		150 000 000	150 000 000
Réserves consolidés		24 808 570	-12 744 477
Résultats consolidés		52 381 737	49 025 094
<b><i>Total des capitaux propres groupe</i></b>	<b>10</b>	<b><i>227 190 307</i></b>	<b><i>186 280 617</i></b>
Part des minoritaires dans les réserves		15 927 160	16 897 806
Part des minoritaires dans le résultat		1 103 643	244 039
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>11</b>	<b><i>17 030 803</i></b>	<b><i>17 141 845</i></b>
<b><i>Total</i></b>		<b><i>244 221 109</i></b>	<b><i>203 422 462</i></b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts		100 884 935	69 823 156
Autres passifs financiers		3 888 214	3 206 181
Provisions		1 873 049	1 412 302
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>	<b>12</b>	<b><i>106 646 198</i></b>	<b><i>74 441 639</i></b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	135 048 692	130 190 571
Autres passifs courants	<b>14</b>	197 259 571	185 902 046
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	125 539 442	97 401 910
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b><i>457 847 705</i></b>	<b><i>413 494 527</i></b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b><i>564 493 903</i></b>	<b><i>487 936 166</i></b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b><i>808 715 012</i></b>	<b><i>691 358 628</i></b>

*Les notes de 1 à 19 font partie intégrante des états financiers*

## Etat de Résultat consolidé proforma au 31/12/2007

Désignation	Notes	2007	2006
<b>Produits d'exploitation</b>			
Revenus		822 957 444	658 436 862
Autres produits d'exploitation	16	3 444 773	4 041 709
Production Immobilisée		95 476	
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>826 497 693</b>	<b>662 478 571</b>
<b>Charges d'exploitation</b>			
Achats Consommés		-557 801 820	-447 142 618
Charges de personnel		-35 742 579	-34 194 379
Dotations aux amortissements et aux provisions		-42 677 410	-32 993 962
Autres charges d'exploitation	17	-98 366 920	-88 792 644
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-754 588 729</b>	<b>-603 123 604</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>71 908 964</b>	<b>59 354 967</b>
<b>Charges financières nettes</b>			
Charges financières nettes	18	-18 390 749	-16 075 600
Produits des placements		653 471	982 266
Autres gains ordinaires		2 568 759	10 669 423
Autres pertes ordinaires		-975 571	-3 047 759
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		-79 303	-573 838
Ecart d'acquisition négatif		362 869	43 616
Quote part des titres mis en équivalence		685 186	237 059
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>56 733 627</b>	<b>51 590 136</b>
Impôts sur le résultat		-3 248 247	-2 321 003
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>53 485 380</b>	<b>49 269 133</b>
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		<b>1 103 643</b>	<b>244 039</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>52 381 737</b>	<b>49 025 094</b>

## Etat des Flux de Trésorerie consolidé proforma au 31/12/2007

	<i>Notes</i>	<i>31 décembre 2007</i>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i></b>		
<b>Résultat net (Groupe et Hors Groupe)</b>		<b>53 485 380</b>
Ajustement pour :		
*Amortissements et provisions		42 756 713
*Quote part subvention d'investissement		(1 804 540)
*Gains et pertes sur cession d'actifs		(1 259 755)
*Plus value sur cession HG titres de participation		(483 019)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		(74 685 009)
* Ecart d'acquisition négatif		(362 869)
*Quote part des titres mis en équivalence		(685 186)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>		<b>16 961 714</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>		
Solde net des décaissements/encaissements affectés aux opérations d'investissements corporels et incorporels		(70 184 024)
Solde net des décaissements/encaissements affectés aux opérations d'investissements corporels et incorporels		(3 771 606)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>(73 955 630)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>		
Encaissement subvention		1 344 390
Dividendes distribués hors groupe		<b>-15 142 917</b>
Variation des emprunts et crédit portage		42 526 097
Variation des placements et Billets de trésorerie		10 412 992
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>39 140 562</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>		<b>(17 853 353)</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>19</b>	<b>2 268 389</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>19</b>	<b>(15 584 964)</b>

### PRESENTATION DU GROUPE :

Issue d'une initiative de privés tunisiens en 1967, le groupe POULINA a démarré avec une première entité d'élevage avicole.

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

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

La société PGH est créée en Juin 2008 avec un capital social de 150 000 DT représentant les apports en nature sous forme d'actions ou de parts sociales des sociétés du groupe POULINA (à l'exclusion du sous-groupe La Paix : tourisme).

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

### **I. HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA : (détermination du périmètre et traitement des opérations de restructuration réalisées en 2008) :**

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis.
- Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma des exercices 2006 et 2007, et compte tenu du fait que la société PGH est créée en Juin 2008, il a été décidé que toutes les opérations de restructuration précédant la création de POULINA GROUP HOLDING soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2006, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle qui correspond à la structure du groupe au moment de la création de PGH SA.
- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par le débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma des exercices 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.
- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

## **II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :**

### **II. 1- Référentiel comptable :**

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

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

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

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

### **II-2- Principes de consolidation :**

#### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

#### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

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

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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 69 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 3 sociétés font l'objet d'une mise en équivalence.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

#### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

##### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

##### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

#### **II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

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

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

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

### **- II-3 - Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

#### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

#### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

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

### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

### **II.3.4. Titres de participation :**

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

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

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

### **II.3.5. Stocks :**

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

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.



### **II.3.6.Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **II.3.7.Impôt sur les sociétés :**

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

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

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

Cependant, il n'a pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### **II.3.8. Revenus :**

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

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

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

### III. NOTES EXPLICATIVES :

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

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

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
PGH	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
Africaine de Transformation de Métaux	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ALMES SA	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
ASTER INFORMATIQUE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ASTER TRAINING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CARTHAGO	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CARVEN	33,00%	31,04%	Filiale	Intégration globale
CEDRIA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CM LASER	75,00%	75,00%	Filiale	Intégration globale
COPAV	50,64%	15,69%	Filiale	Intégration globale
DEALER SA	48,00%	14,90%	Filiale	Intégration globale
ENNAJAH	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ESSANAUBAR	100,00%	98,71%	Filiale	Intégration globale
ETTAAMIR NEGOCE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
EZZEHIA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
FERDAOUS SA	58,36%	17,15%	Filiale	Intégration globale
FRIGAN TRADING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
G.I.P.A SA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
I.B.P.	99,97%	99,97%	Filiale	Intégration globale
IDEAL CERAMIQUE	60,00%	59,91%	Filiale	Intégration globale
Idéal Industrie de l'Est Algérie	100,00%	99,91%	Filiale	Intégration globale
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
INTERNATIONAL TRADING COMPANY	100,00%	99,97%	Filiale	Intégration globale
KELY DISTRIBUTION	99,75%	99,75%	Filiale	Intégration globale
La Générale des Produits Laitiers	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
LE PASSAGE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
LES GRANDS ATELIERS DU NORD	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
M.B.G	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MAGHREB INDUSTRIE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MECAWAYS	97,21%	97,21%	Filiale	Intégration globale
Med Invest Company	48,97%	48,97%	Entreprise associée	Mise en équivalence
MED OIL COMPANY	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MED WOODS	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
METAL GAN	48,95%	48,95%	entreprise associée	Mise en équivalence
OASIS	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ORCADE NEGOCE	100,00%	97,49%	Filiale	Intégration globale
P.A.F.	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA HOLDING SICAF	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA TRADING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
PROINJECT	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
PROMETAL PLUS	60,00%	60,00%	Filiale	Intégration globale
ROMULUS VOYAGES	99,90%	99,90%	Filiale	Intégration globale
SABA	100,00%	99,05%	Filiale	Intégration globale
Sahel Lebda de Product Matériaux de Construction	52,00%	52,00%	Filiale	Intégration globale
Selja Lisinaat Elmothalajat	50,00%	50,00%	Filiale	Intégration globale
SELMA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
SIDI OTHMAN	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
Société de Construction Industrialisée	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
SOKAPO	88,25%	88,25%	Filiale	Intégration globale

STE AGR DICK	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE EL JENENE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE SAOUEF	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	100,00%	99,86%	Filiale	Intégration globale
STE DE NUTRITION ANIMALE	99,94%	99,94%	Filiale	Intégration globale
STE EL MAZRAA	98,46%	98,46%	Filiale	Intégration globale
STE ET'AAMIR	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE F.M.A	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE GENERALE NOUHOUD	96,18%	96,05%	Filiale	Intégration globale
STE POOLSIDER	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Bâtiments et Travaux Publics	61,00%	61,00%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"	60,00%	60,00%	Filiale	Intégration globale
STE YASMINE	100,00%	98,87%	Filiale	Intégration globale
STE ZAHRET MORNAG SA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STEO	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
TEC MMP	49,00%	49,00%	entreprise associée	Mise en équivalence
Technique d'Emballage en Carton Libye	92,36%	92,30%	Filiale	Intégration globale
TECHNOFLEX	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
T'PAP	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
TRANSPPOOL	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
Tripoli Pour la Production des Aliments	51,00%	50,97%	Filiale	Intégration globale
UNIPACK	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 5.748.288 DT contre 5.726.890 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	Valeurs nettes 2006
	Investissement de recherche & de développement	239 608	-186 061	53 547	239 608	-136 530
Concessions de marques, brevets, licences...	317 350	-142 321	175 029	277 731	-86 246	191 485
Logiciels	3 992 267	-3 132 072	860 195	3 338 945	-2 692 565	646 381
Fonds commercial	2 646 767	-639 761	2 007 006	2 706 379	-534 069	2 172 309
droit au bail	81 000	-31 946	49 054	81 000	-27 896	53 104
Autres Immobilisations incorporelles	175 725	-7 811	167 914	63 759	-18 071	45 688
Goodwill	2 514 846	-79 303	2 435 543	2 514 846		2 514 846
<b>Total</b>	<b>9 967 563</b>	<b>-4 219 275</b>	<b>5 748 288</b>	<b>9 222 268</b>	<b>-3 495 377</b>	<b>5 726 890</b>

#### \* Goodwill :

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

Il présente au 31 décembre 2007 un solde net de 2.435.543 DT.

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 295.761.369 DT contre 256.076.491 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortissements	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissements	valeurs nettes 2006
Terrains	34 678 047		34 678 047	29 265 866		29 265 866
Constructions	123 548 090	-47 209 696	76 338 393	110 261 932	-41 530 189	68 731 744
Plantation	1 666 455	-1 103 299	563 156	1 666 525	-932 142	734 383
Cheptel	11 250	-3 765	7 486	39 751	-5 351	34 400
Installations .Tech. matériel et outillage industriel	255 351 167	-171 064 814	84 286 353	248 408 376	-158 504 066	89 904 310
Matériel de Transport	20 073 986	-14 848 365	5 225 621	19 545 271	-15 066 536	4 478 735
Installation générale, agencement et aménagement	64 892 771	-39 073 251	25 819 520	59 993 573	-34 470 372	25 523 201
Equipement de bureau	11 855 861	-8 713 280	3 142 581	11 250 588	-8 197 845	3 052 743
Matériels d'emballages	11 850 411	-7 740 847	4 109 563	10 260 172	-7 108 653	3 151 519
Petit matériel d'exploitation	3 801 407	-2 744 276	1 057 131	2 897 062	-2 147 757	749 305
Autres immobilisations corporelles	10 050 539	-4 427 837	5 622 702	13 151 018	-2 546 922	10 604 096
Immobilisations à statut juridique particulier	11 994 591	-3 916 502	8 078 088	0	0	0
Immobilisations en cours	46 832 727		46 832 727	19 846 190		19 846 190
<b>Total</b>	<b>596 607 303</b>	<b>-300 845 933</b>	<b>295 761 369</b>	<b>526 586 325</b>	<b>-270 509 834</b>	<b>256 076 491</b>

### Note 3 : Immobilisations financières :

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 34.619.739 DT contre 31.787.547 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs 2007	Valeurs 2006
Titres de participation	9 445 110	9 445 110
Titres mis en équivalence	21 205 401	20 892 690
Prêts	1 859 685	1 955 804
Dépôts et cautionnements	1 612 190	993 610
Autres immobilisations financières	3 908 750	1 862 829
<b>Total brut</b>	<b>38 031 136</b>	<b>35 150 043</b>
<b>Provision</b>	<b>-3 411 398</b>	<b>-3 362 495</b>
<b>Total net</b>	<b>34 619 739</b>	<b>31 787 547</b>

### **3-1 Titres de participation :**

Le solde brute du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Raison Sociale	Valeur
AFFICHE TUNISIE	70 000
ARCELOR CONSTRUCTION MAGHREB	500 000
ASTER	50 000
BTS	46 500
COMEZ	400
COMPROAGRI	10 000
COZAM	100
CTCA	12 500
EL CHAHD	26 400
ELIOS LOCALISATION	40 000
F3T	160 000
FIT	20 000
I.C.C	2 096 696
LA MARINA	200 000
MAGASIN GENERAL	846 397
MAILLE MODE	26 250
NEGOCIM	26 000
NUTRISTAR	43 886
ORCADE CORPORATION	392 783
OXYMETAL France	1 208 862
SICAB	50 000
SICAR AMEN	504 000
SOCIETE MARITIME AMIRA	1 899 300
STE AGRI-SERVICES	659 000
STE BOUZNIKA	176 209
STE JOYPE TUNISIE	210 000
Ste Tunisienne Alimentaire du Sahel	12 000
Technopole Technologique de Sfax	50 000
TUNICODE	12 000
UNIFACTOR	200 000
<b>Total titres détenus sur sociétés hors groupe</b>	<b>9 549 283</b>
Versement restant à effectuer sur les participations	-104 173
<b>Total</b>	<b>9 445 110</b>

### 3-2 Titres mis en équivalence :

Au 31.12.2007, les titres mis en équivalence totalisent la somme de 21.205.401 DT et se détaillent comme suit :

Société	2007
Med Invest Company	14 439 253
METAL GAN	631 897
TEC MMP	6 134 251
<b>TOTAL</b>	<b>21 205 401</b>

### Note 4 : Autres actifs non courants :

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :

COMPTES	2007	2006
Frais préliminaires	558 654	444 155
Charges à répartir	3 021 154	3 807 022
Frais d'émission e prime de remboursement	467 702	7 568
Ecart de conversion	88 998	138 719
Autres actifs non courants des sociétés étrangères	493 663	359 033
<b>TOTAL</b>	<b>4 630 170</b>	<b>4 756 497</b>

#### **Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 186.838.236 DT contre 140.352.893 DT en 2006 :

	2007	2006
Stocks matières premières	102 948 961	83 313 244
Stocks fournitures consommables	4 217 759	4 627 919
Travaux en cours	13 317 188	846 451
Produits finis	41 873 125	28 139 989
Stocks de marchandises	26 575 229	24 664 753
Provision sur stocks	-2 094 027	-1 239 463
<b>TOTAL</b>	<b>186 838 236</b>	<b>140 352 893</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 122.510.946 DT contre 96.725.075 DT en 2006 :

	2007	2006
Clients locaux	81 149 139	61 236 300
Clients effets à recevoir	20 893 309	22 701 887
Clients étrangers	35 307 063	25 205 603
Clients douteux	1 376 864	1 426 962
Clients des sociétés étrangères	4 899 547	4 711 545
Clients produits non encore facturés	8 850	63 196
Provision	-21 123 825	-18 620 419
<b>TOTAL</b>	<b>122 510 946</b>	<b>96 725 075</b>

#### **Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Avances au personnel	950	27 519
Impôts et taxes	42 536 426	31 446 918
<b>Créances sur les actionnaires hors groupe / augmentations de capital réalisées en 2008 (voir § I page 9)</b>	<b>46 060 984</b>	<b>50 818 557</b>
associés opérations sur capital	9 041 546	80 385
débiteurs divers	4 642 235	2 974 205
compte de régularisation	17 408 230	24 858 964
<b>TOTAL</b>	<b>119 690 371</b>	<b>110 206 548</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	2007	2006
Échéances courantes sur prêts	4 283	4 483
Placements courants	26 200 136	24 392 026
Placements billets de trésorerie	1 670 000	688 526
Provision	-954 474	-875 764
<b>TOTAL</b>	<b>26 919 945</b>	<b>24 209 271</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 11.995.948 DT contre 21.517.417 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

	2007	2006
CHEQUE A ENCAISSER	394 387	300 482
EFFETS A L'ENCAISSEM.	2 837 972	2 032 362
EFFETS LIES A L'ESCOMPTE	1 167 921	1 227 752
BANQUES	7 289 602	17 538 174
CAISSES	306 067	418 648
<b>TOTAL</b>	<b>11 995 948</b>	<b>21 517 417</b>

## **III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES, INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS**

### **Note 10 : Capitaux propres groupes:**

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

	2007	2006
Capital social	150 000 000	150 000 000
Réserves consolidées	24 808 570	-12 744 477
Résultat consolidé	52 381 737	49 025 094
<b>TOTAL</b>	<b>227 190 307</b>	<b>186 280 617</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 150.000.000 DT correspondant au capital de la société mère POULINA GROUP HOLDING. Il est composé de 150.000.000 actions d'une valeur nominale de 1 dinar.

### **Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 17.030.803 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 17.141.845 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit:

	2007	2006
Part des minoritaires dans les réserves	15 927 160	16 897 806
Part des minoritaires dans le résultat	1 103 643	244 039
<b>TOTAL</b>	<b>17 030 803</b>	<b>17 141 845</b>

### **Note 12 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

	2007	2006
Emprunts	100 884 935	69 823 156
Autres passifs financiers	3 888 214	3 206 181
Provisions	1 873 049	1 412 302
<b>TOTAL</b>	<b>106 646 198</b>	<b>74 441 639</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 135.048.692 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 130.190.571 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

	2007	2006
Fournisseurs locaux	58 189 703	45 884 848
Fournisseurs effets à payer	30 053 801	31 693 558
Fournisseurs d'immobilisations	2 132 787	1 988 922
Fournisseurs étrangers	41 314 910	46 076 267
Fournisseurs factures non parvenues	4 015 211	5 071 341
Avances aux fournisseurs	-657 719	-524 366
<b>TOTAL</b>	<b>135 048 692</b>	<b>130 190 571</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	valeurs 2007	valeurs 2006
Comptes personnels	871 750	797 882
Avances aux clients	2 886 578	2 485 684
Impôts et taxes	14 605 325	13 302 332
Groupe et associés	1 152 768	339 572
Provisions	1 079 744	1 016 113
<b>Dettes nettes sur acquisitions / cessions d'actions dans Le cadre des opérations de restructuration du groupe PGH (voir §1 page9)</b>	<b>140 344 043</b>	<b>140 344 043</b>
Créditeurs divers	7 486 990	2 683 916
Compte de régularisation	10 238 548	6 338 679
<b>Solde Plus et moins values sur opérations de restructuration (voir §1 page 9)</b>	<b>18 593 825</b>	<b>18 593 825</b>
<b>TOTAL</b>	<b>197 259 571</b>	<b>185 902 046</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

	valeurs 2007	valeurs 2006
Échéances courantes sur emprunts	26 146 802	27 698 144
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	76 212 008	54 015 334
Découverts bancaires	23 180 633	15 688 432
<b>TOTAL</b>	<b>125 539 442</b>	<b>97 401 910</b>

**III. 4. ETAT DE RESULTAT :**

**Note 16 : Autres produits d'exploitation :**

	valeurs 2007	valeurs 2006
Quote part subvention d'investissement dans le résultat	1 804 540	2 637 893
Subventions d'exploitation	1 565 404	1 337 993
Autres produits d'exploitations	74 829	65 823
<b>TOTAL</b>	<b>3 444 773</b>	<b>4 041 709</b>



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

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

	valeurs 2007	valeurs 2006
Achats non stockés	17 741 272	16 605 747
Services extérieurs	37 223 595	36 735 893
Autres services extérieurs	40 965 326	33 525 259
Jetons de présence	468 272	344 709
Impôts et taxes	1 968 455	1 581 036
<b>TOTAL</b>	<b>98 366 920</b>	<b>88 792 644</b>

**Note 18 : Charges financières nettes:**

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

	valeurs 2007	valeurs 2006
Intérêts des emprunts et dettes	3 066 824	3 169 802
Intérêts sur emprunts liés au cycle d'exploitation	9 348 808	7 108 781
Intérêts des comptes courants débiteurs	2 922 236	2 170 857
Intérêts d'escompte et sur clients	2 190 850	2 168 873
Pertes de change	3 348 234	3 433 136
Autres charges financières	1 093 765	1 271 333
Gain de change	-2 779 080	-2 552 310
Produits financiers	-800 888	- 694 872
<b>TOTAL</b>	<b>18 390 749</b>	<b>16 075 600</b>

**III.5. ETAT DE FLUX DE TRESORERIE****Note 19 :**

RUBRIQUE DE TRESORERIE	2007	2006	Variation
Banques	7 289 602	17 538 174	-10 248 572
Caisses	306 067	418 648	-112 581
Découverts bancaires	-23 180 633	-15 688 432	-7 492 201
<b>TOTAL</b>	<b>-15 584 964</b>	<b>2 268 390</b>	<b>-17 853 354</b>

Pour les besoins de l'élaboration de l'état de flux de trésorerie les rubriques chèques à encaisser, effets remis à l'encaissement et effets remis à l'escompte sont assimilées à des créances et ont été, par voie de conséquence, intégrées dans le calcul de la variation du besoin en fonds de roulement.

Cabinet Salah Meziou  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Poulina Group Holding**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Exercices clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de Poulina Group Holding SA (PGH),**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints de la société POULINA GROUP HOLDING SA arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma de la société PGH, constituée en Juin 2008 par apport en nature des titres en capital émis par les sociétés du groupe POULINA, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre à la date de la constitution de la société PGH (Juin 2008). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

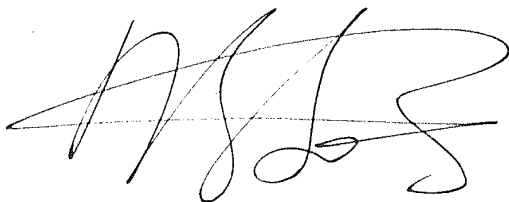
**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

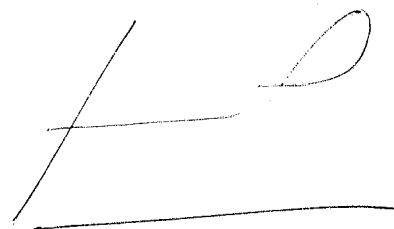
A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



### 5.2.2.1. Les engagements financiers consolidés des sous groupes au 31/12/2007

<i>En millions de dinars</i>	Encours CMLT	Escompte	Leasing	Billets de trésorerie	MCNE*	Crédit de gestion	Situation bancaire	Dettes Nettes
Sous groupe POULINA	42,6	15,3	1,4	(7,5)	3,9	23,2	(9,3)	69,6
Sous groupe POULINA HOLDING SICAF	62,8	4,4	9,3	6,8	-	3,6	14,8	101,6
Sous groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE	41,7	16,0	0,8	16,2	0,5	17,9	5,5	98,8
Sous Groupe CARTHAGO (EZZAHIA)	21,5	5,6	0,3	8,6	0,4	3,8	3,8	44,1
Sous Groupe UNIPACK (LE PASSAGE)	11,2	10,4	-	(9,8)	-	3,0	(0,0)	14,8
ETTAAMIR	2,0	-	-	-	-	-	(0,2)	1,8
<b>TOTAL</b>	<b>181,9</b>	<b>51,7</b>	<b>11,8</b>	<b>14,3</b>	<b>4,9</b>	<b>51,6</b>	<b>14,6</b>	<b>330,8</b>

\* Mobilisation de créances nées de l'étranger

### 5.2.2.2. Evolution des Bénéfices Nets et du Résultat d'exploitation

Rubriques	2007 proforma	2006 proforma
Résultat d'exploitation	71 908 964	59 354 967
Résultat avant impôts	56 733 627	51 590 136
Résultat Net consolidé part du groupe	52 381 737	49 025 094
Capitaux propres (hors minoritaires)	227 190 307	186 280 617
Valeur nominale	1	1
Nombre d'actions	150 000 000	150 000 000
Résultat net /Capitaux propres	23.05%	26.31%
Résultat avant impôts /Capitaux propres	24.97%	27.69%
Résultat d'exploitation par action	0.479	0.395
Résultat avant impôts par action	0.378	0.344
Résultat net par action	0.349	0.327

### 5.2.2.3. Evolution de la Marge Brute d'autofinancement

Rubriques	2007 proforma	2006 proforma
Résultat Net consolidé part du groupe	52 381 737	49 025 094
Dotation aux amortissements & aux provisions	42 677 410	32 993 962
<b>Marge Brute d'Autofinancement</b>	<b>95 059 147</b>	<b>82 019 056</b>

### 5.2.2.4. Evolution de la Structure Financière

#### Evolution du BFR et de la Trésorerie Nette (en dinars)

	2007 proforma	2006 proforma
<b>Capitaux permanents (y compris les minoritaires)</b>	<b>350 867 307</b>	<b>277 864 101</b>
Capitaux propres	244 221 109	203 422 462
Passifs non courants	106 646 198	74 441 639
<b>Actifs non courants</b>		
Actifs non courants	340 759 566	298 347 425
<b>Fonds de Roulement</b>	<b>10 107 741</b>	<b>-20 483 324</b>
<b>Actifs courants</b>	<b>429 039 553</b>	<b>347 284 507</b>
Stocks	186 838 236	140 352 893
Clients	122 510 946	96 725 075
Autres actifs courants	119 690 371	110 206 548
<b>Passifs courants</b>	<b>332 308 263</b>	<b>316 092 617</b>
Fournisseurs	135 048 692	130 190 571
Autres passifs courants	197 259 571	185 902 046
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>96 731 290</b>	<b>31 191 899</b>
Placements et autres actifs financiers	26 919 945	24 209 271
Liquidités et équivalents	11 995 948	21 517 417
Concours bancaires	125 539 442	97 401 910
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-86 623 549</b>	<b>-51 675 222</b>

### 5.2.2.5. Evolution de la Rentabilité des Capitaux Propres

	2007	2006
Bénéfice net consolidé part du groupe	52 381 737	49 025 094
Capitaux propres avant résultat net (hors minoritaires)	174 808 570	137 255 523
<b>Rentabilité des capitaux propres (ROE)</b>	<b>29,97%</b>	<b>35,72%</b>

### 5.2.2.6. Indicateurs de Gestion

	2007	2006	Var 2007-2006
Actifs non courants	340 759 566	298 347 425	14.2%
Actifs courants	467 955 446	393 011 203	19.1%
Stocks	186 838 236	140 352 893	33.1%
Clients et comptes rattachés	96 725 075	122 510 946	-21.0%
Placements et liquidités	38 915 893	45 726 688	-14.9%
<b>Total Bilan</b>	<b>808 715 012</b>	<b>691 358 628</b>	<b>17.0%</b>
Capitaux propres avant affectation	244 221 109	203 422 462	20.1%
Passifs non courants	106 646 198	74 441 639	43.3%
Passifs courants	457 847 705	413 494 527	10.7%
Fournisseurs et comptes rattachés	135 048 692	130 190 571	3.7%
Total Passifs	564 493 903	487 936 166	15.7%
<b>Revenus</b>	<b>822 957 444</b>	<b>658 436 862</b>	<b>25.0%</b>
Charges de personnel	35 742 579	34 194 379	4.5%
Résultat d'exploitation	71 908 964	59 354 967	21.2%
Résultat net part du groupe	52 381 737	49 025 094	6.8%

### 5.2.2.7. Ratios financiers

	2007	2006
<b>Ratios de Structure</b>		
Actifs non courants / Total Bilan	42.1%	43.2%
Stocks / Total Bilan	23.1%	20.3%
Actifs courants / Total Bilan	57.9%	56.8%
Capitaux propres / Total Bilan	30.2%	29.4%
Capitaux propres / Passifs non courants	229.0%	273.3%
Passifs non courants / Total Bilan	13.2%	10.8%
Passifs courants / Total Bilan	56.6%	59.8%
Passifs / Total Bilan	69.8%	70.6%
Capitaux permanents / Total Bilan	43.4%	40.2%
<b>Ratios de Gestion</b>		
Charges de personnel / Revenus	4.3%	5.2%
Résultat d'exploitation / Revenus	8.7%	9.0%
Revenus / Capitaux propres	337.0%	323.7%
<b>Ratios de Solvabilité</b>		
Capitaux propres / Capitaux permanents	69.6%	73.2%
<b>Ratios de Liquidité</b>		
Actifs courants / Passifs courants	102.2%	95.0%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	2.6%	5.2%
<b>Ratios de Rentabilité</b>		
Résultat net consolidé / Capitaux propres après résultat (hors minoritaires)	26.31%	23.05%
Résultat net consolidé / Capitaux permanents après résultat (hors minoritaires)	18.80%	15.69%
Résultat net (hors sociétés mises en équivalence) / Revenus	7.41%	6.28%

5-3- Etats financiers individuels historiques des cinq sociétés mères des sous groupes existants avant restructuration (les Sociétés Poulina SA, Poulina Holding SICAF SA, Carthago SA, Unipack SA, Ettaamir SA) :

5-3-1- Etats financiers individuels de la société Poulina SA

Bilans comparés au 31 décembre (Dinars)

ACTIFS	2007	2006	2005
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Concessions de marques,brevets,licences...	8 396.427	8 396.427	
Amor. Concessions de marques,brevets,licen	(3 098.371)	(299.842)	
Logiciels	310 535.927	310 535.927	300 300.927
Amortissement logiciels	(306 292.301)	(302 515.468)	(295 553.372)
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>9 541.682</b>	<b>16 117.044</b>	<b>4 747.555</b>
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Terrains	158 000.000	158 000.000	158 000.000
Constructions	295 757.759	295 757.759	295 757.759
Amortissement Constructions	(293 656.712)	(292 850.573)	(287 303.350)
Inst.Tech.matériel et outillage industriel	300 550.157	299 350.827	297 171.166
Amortissement Inst.Tech.matériel et outillage indu	(256 736.290)	(241 997.027)	(208 692.115)
Materiel de Transport	310 768.118	362 424.563	463 784.730
Amortissement Materiel de Transport	(261 398.342)	(305 694.103)	(373 008.691)
Installation générales, agencement et aménagement	1 725 233.233	1 630 735.369	1 583 043.710
Amortissement installations, agence. et amenage.	(1 368 520.792)	(1 293 469.298)	(1 203 467.627)
Equipement de bureau	2 274 458.654	2 122 428.441	2 251 763.501
Amortissement Equipement de Bureau	(1 747 861.534)	(1 633 890.317)	(1 726 744.216)
Immobilisations en cours	9 495.825	500.000	
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>1 146 090.076</b>	<b>1 101 295.641</b>	<b>1 250 304.867</b>
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	18 462 062.063	16 872 734.083	13 812 089.973
Provisions financières	(184 600.000)	(307 073.000)	(398 607.000)
Prêts	493 283.978	678 387.577	712 234.805
Provisions sur Prêts	(98 322.000)	(91 534.000)	
Dépôts et cautionnements	37 001.002	37 001.002	37 001.002
Provisions Autres immobilisations financières	(9 203.520)	(9 203.520)	(9 203.520)
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>18 700 221.523</b>	<b>17 180 312.142</b>	<b>14 153 515.260</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>19 855 853.281</b>	<b>18 297 724.827</b>	<b>15 408 567.682</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	2 250 038.670	3 435 649.470	188 789.520
Clients et comptes rattachés	3 300 306.816	2 228 134.358	2 092 717.141
Provisions	(385 932.391)	(324 767.234)	(451 588.638)
Autres actifs courants	2 829 760.499	2 116 703.936	1 767 100.214
Placements et autres actifs financiers	773 553.330	2 508 553.330	2 007 593.330
Liquidités et équivalents de liquidités	1 125 123.645	495 977.958	914 427.815
<b>Total des actifs courants</b>	<b>9 892 850.569</b>	<b>10 460 251.818</b>	<b>6 519 039.382</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>29 748 703.850</b>	<b>28 757 976.645</b>	<b>21 927 607.064</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	5 524 840.000	5 524 840.000	5 957 800.000
Réserves légales	544 060.507	332 047.021	173 582.036
Autres réserves	2 112 386.000	847 386.000	1 019 226.000
Résultats reportés	836.237	7 228.189	45 843.467
<i>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</i>	<b>8 182 122.744</b>	<b>6 711 501.210</b>	<b>7 196 451.503</b>
Résultat de l'exercice	4 383 749.043	4 233 041.526	3 169 299.707
<i>Total des capitaux propres avant affectation</i>	<b>12 565 871.787</b>	<b>10 944 542.736</b>	<b>10 365 751.210</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	8 100 000.000	9 880 000.000	5 666 666.000
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	2 626 720.250	1 753 954.371	1 050 582.141
Autres passifs courants	923 370.746	728 200.292	716 772.432
Concours bancaires & autres passifs financiers	5 532 741.067	5 451 279.246	4 127 834.613
<b>Total des passifs</b>	<b>17 182 832.063</b>	<b>17 813 433.909</b>	<b>11 561 855.186</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>29 748 703.850</b>	<b>28 757 976.645</b>	<b>21 927 606.396</b>

## Etat de résultat au 31 décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits D'exploitation</b>			
Revenus	34 806 365.863	31 531 670.622	22 795 747.210
Autres Produits d'Exploitation	4 122.500		3 600.000
Production Immobilisée			
<b>Total des Produits d'exploitation</b>	<b>34 810 488.363</b>	<b>31 531 670.622</b>	<b>22 799 347.210</b>
<b>Charges D'exploitation</b>			
Achats Marchandises Consommées	(24 922 919.189)	(23 391 192.399)	(15 100 827.170)
Achats d'Approvisionnement Consommés	(867 572.898)	-	-
Charges de Personnel	(2 892 342.854)	(2 683 069.106)	(2 489 181.898)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions	(355 592.455)	(307 812.695)	(475 790.752)
Autres Charges d'Exploitation	(4 803 515.639)	(4 160 269.446)	(3 882 575.351)
<b>Total des Charges d'exploitation</b>	<b>(33 841 943.035)</b>	<b>(30 542 343.646)</b>	<b>(21 948 375.171)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>968 545.328</b>	<b>989 326.976</b>	<b>850 972.039</b>
<b>Charges Financières nettes</b>			
Charges Financières nettes	(1 075 216.750)	(622 985.695)	317 023.861
Produits des Placements	4 464 968.900	3 928 278.137	2 050 437.046
Autres gains ordinaires	76 825.290	48 246.832	321 161.306
Autres pertes ordinaires	(13 952.071)	(2.811)	(85 204.500)
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>4 421 170.697</b>	<b>4 342 863.439</b>	<b>3 454 389.752</b>
Impôts sur les bénéfices	(37 421.654)	(109 821.913)	(285 090.045)
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>4 383 749.043</b>	<b>4 233 041.526</b>	<b>3 169 299.707</b>
<b>Eléments extraordinaires</b>			
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>4 383 749.043</b>	<b>4 233 041.526</b>	<b>3 169 299.707</b>



## Etat de flux au 31 décembre

	2007	2006	2005
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>			
Résultat net	4 383 749.043	4 233 041.526	3 169 299.707
<b>Ajustements :</b>			
Amortissements et provision	478 065.455	434 634.099	658 157.852
Variation besoin en fonds de roulement	347 280.528	-3 136 620.799	348 346.049
Plus-value sur cession des immobilisations Financières	-71 658.971	-60 583.372	-977 626.786
Moins-value sur cession des immobilisations Financières	101 374.050	0.000	16 348.048
Plus-value sur cession des immobilisations	-33 566.620	-33 569.684	-86 191.164
Moins-value sur cession des immobilisations	0.000	0.000	14 016.755
Intérêts des emprunts	714 645.257	138 301.680	158 317.622
Reprise sur provision	-122 473.000	-126 821.404	-182 367.100
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>	<b>5 797 415.742</b>	<b>1 448 382.046</b>	<b>3 118 300.983</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corp&incorporelles	-320 603.997	-366 774.678	-293 477.235
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corp&incorp	55 471.838	223 350.000	156 663.000
Décaissement provenant de l'acquisition des titres de participation	-2 285 948.750	-7 579 902.943	-5 657 558.500
Encaissements provenant de la cession des titres de participation	452 046.720	3 982 630.000	5 426 087.000
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux)activités d'investissement</b>	<b>-2 099 034.189</b>	<b>-3 740 697.621</b>	<b>-368 285.735</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>			
Dividendes et autres distributions	-2 762 420.000	-3 221 290.000	-1 489 450.000
Décaissement sur Réduction de capital	0.000	-432 960.000	
Encaissement provenant des emprunts	700 000.000	10 000 000.000	
Remboursement des emprunts	-1 486 666.666	-5 796 666.666	-909 022.333
Intérêts des emprunts	-714 645.257	-138 301.680	-158 317.622
Encaissement provenant des BT	21 550 000.000	21 700 000.000	679 814.815
Décaissement provenant des BT	-20 450 000.000	-21 700 000.000	-679 814.815
Encaissement provenant des placements des BT	11 598 118.392	17 600 000.000	10 450 000.000
Décaissement provenant des placements des BT	-9 848 118.392	-18 100 000.000	-10 750 000.000
Décaissement provenant des placements des crédits GSM			-17 717 973.109
Encaissement provenant des placements des crédits GSM			14 510 486.408
Décaissement provenant des crédits relai	-8 711 524.074	-7 616 268.970	-531 627.000
Encaissements provenant des crédits relai	6 646 580.074	9 015 361.238	3 402 978.732
Décaissement provenant placement courants	-15 000.000	-255 616.857	816 557.262
Encaissement provenant placement courants	0.000	254 656.857	-316 300.451
Décaissements provenant des prêts	-49 947.700	-87 325.260	-449 294.803
Encaissements provenant des prêts	235 051.299	718 384.693	219 289.178
Encaissements suite à la fusion	186263.971	0.000	
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux)activités de financement</b>	<b>-3 122 308.353</b>	<b>1 939 973.355</b>	<b>-2 922 673.738</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>576 073.200</b>	<b>-352 342.220</b>	<b>-172 658.490</b>
Trésorerie au début d'exercice	435 142.713	787 484.933	960 143.426
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 011 215.913	435 142.713	787 484.933

## Notes aux états financiers

### **PRESENTATION DE LA SOCIETE :**

La société POULINA SA est une société anonyme créée en 1967 exerçant principalement dans trois activités :

- une activité de commercialisation de maïs de soja ;
- une activité de prestation de services administratifs aux sociétés de groupe POULINA (études, services informatiques, assistance comptable...)
- la gestion de son portefeuille participation.

### **NOTE 1/ PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES ET DECLARATION DE CONFORMITE**

#### ***1- Pg.1- Déclaration de conformité :***

La société applique le Système Comptable des Entreprises prévu par la loi 96-112 du 30/12/1996 et respecte les Normes Comptables Tunisiennes en vigueur dans tous leurs aspects significatifs, sauf exception présentée dans la suite du rapport.

#### ***1- Pg.2- Principes et méthodes comptables :***

Les principales hypothèses sous-jacentes et conventions comptables retenues par la société sont les suivantes:

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société POULINA SA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

#### ***1- Pg.2-1 Exercice comptable :***

POULINA SA arrête ses comptes annuels et clôture son exercice le 31 Décembre de chaque année.

#### ***1- Pg.2-2 Méthodes de présentation :***

Les stocks de marchandises sont comptabilisés selon la méthode autorisée.

L'état de résultat et l'état des flux de trésorerie sont présentés selon les méthodes autorisées.

Les revenus des titres de participations sont présentés au niveau de l'état de résultat au poste « Produits des placements ».

Les plus ou moins values sur cessions de titres sont portés au niveau de l'état de résultat au poste « charges financières nettes ».

#### *1- Pg.2-3 Immobilisations :*

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition hors taxes déductibles. Les immobilisations autres que le matériel informatique sont amorties linéairement sur la durée de vie estimée.

Les taux appliqués sont les suivants :

- logiciels et licences	33 %
- construction	5 %
- Matériel outillage mobile	10 % et 15 %
- Outillage mobile	15 %
- Mobilier et Matériels de Bureau	10 %
- Agencements, Aménagements, Installations	10 %
- Matériel Informatique	15 %
- Matériels de transport	20 %

Les biens immobilisés dont la valeur d'acquisition est inférieure à 200 DT sont amortis à 100% au cours de l'exercice de leur acquisition.

Les immobilisations financées par les contrats du leasing ne sont enregistrées parmi les actifs immobilisés, que lors de la levée de l'option. Les loyers annuels sont portés dans les comptes de charges.

#### *1- Pg.2-4 stocks*

Les stocks de marchandises sont évalués au coût moyen pondéré (maïs et soja)

#### ***1- Pg.3- Engagements hors bilan***

les engagements donnés par la société POULINA en garantie des crédits bancaires ainsi que les cautions données en faveur des banques pour les crédits accordés à des sociétés de groupe POULINA sont détaillés dans la note 22.

#### ***1- Pg.4- Evénements survenus après la date de clôture :***

Aucun événement significatif de nature à affecter l'activité ou la situation financière de la société n'est intervenu entre la clôture de l'exercice et la date de préparation du présent rapport.

#### **NOTE 2 / IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES :**

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont analysées dans le tableau des immobilisations et des amortissements présenté ci-après :

POULINA S.A

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS ET DES AMORTISSEMENTS

AU 31 DECEMBRE 2007

(En Dinars Tunisiens)

Désignation	Taux	Imm. au 31/12/2006	Cession ou régule	Valeurs d'acquisition			Amortissement cumulé au 31/12/2006	Dotation au 31/12/2007	Régule sur cession	Amortiss. cumulé au 31/12/2007	VCN
				Immobilisation après régule	Nouvelles acquisitions	Cumulé au 31/12/2007					
<i>Immobilisations incorporelles</i>											
Concessions de marques, brevets, licences	33%	8 396	0	8 396	0	8 396	300	2 799	0	3 098	5 298
Logiciel	33%	310 536	0	310 536	0	310 536	302 515	3 777	0	306 292	4 244
<b>TOTAL</b>		<b>318 932</b>	<b>0</b>	<b>318 932</b>	<b>0</b>	<b>318 932</b>	<b>302 815</b>	<b>6 576</b>	<b>0</b>	<b>309 390</b>	<b>9 542</b>
<i>Immobilisations corporelles</i>											
Terrain	0%	158 000	0	158 000	0	158 000	0	0	0	0	158 000
Constructions	5%	295 758	0	295 758	0	295 758	292 851	806	0	293 657	2 101
Installation techniques matériel et outillage industriel	10%	299 351	0	299 351	1 199	300 550	241 997	14 739	0	256 736	43 814
Matériel de Transport	20%	362 425	81 475	280 950	29 818	310 768	305 694	19 774	64 070	261 398	49 370
Installations générales agencement et aménagement divers	10%	1 630 735	0	1 630 735	94 498	1 725 233	1 293 469	75 051	0	1 368 521	356 712
Equipement de bureau	10%	2 122 429	34 062	2 088 366	186 092	2 274 459	1 633 890	148 034	34 062	1 747 862	526 597
Immobilisations en cours	0%	500	0	0	8 996	9 496	0	0	0	0	9 496
<b>TOTAL</b>		<b>4 869 198</b>	<b>115 537</b>	<b>4 753 160</b>	<b>320 603</b>	<b>5 074 264</b>	<b>3 767 901</b>	<b>258 404</b>	<b>98 132</b>	<b>3 928 174</b>	<b>1 146 090</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>5 188 130</b>	<b>115 537</b>	<b>5 072 092</b>	<b>320 603</b>	<b>5 393 196</b>	<b>4 070 716</b>	<b>264 980</b>	<b>98 132</b>	<b>4 237 564</b>	<b>1 155 632</b>

A-

Les immobilisations incorporelles représentent des logiciels et licences informatiques. Les variations des immobilisations corporelles sont analysées par compte comme suit :

**2- Pg.1 Installations techniques, Matériel et outillage : 300 550 DT (Valeur Brute)**

La variation de l'exercice s'élève à 1 199 DT et se détaille comme suit ;

<b>En Dinars Tunisiens</b>	
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>
POMPE	909
TRANSPALETTE	290
<b>Total</b>	<b>1 199</b>

**2- Pg.2 Matériel de transport : 310 768 DT (Valeur Brute)**

Les acquisitions de l'exercice s'élevant à 29 818 DT s'analysent comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>	
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>
POLO 7930 TU 111	12 500
GOLF 5 6126 TU 120	16 007
BOITIER	1 305
ISUZU 2468 TU 109 (levée de l'option de leasing)	1
PEUGEOT 206 3614 TU 109 (levée de l'option de leasing)	1
NISSAN 6583 TU 109 (levée de l'option de leasing)	1
PEUGEOT 206 2578 TU 111 (levée de l'option de leasing)	1
BORA 8165 TU 110 (levée de l'option de leasing)	1
MEGANE 9503 TU 110 (levée de l'option de leasing)	1
<b>Total</b>	<b>29 818</b>

Les cessions de l'exercice s'élevant à 81 475 DT en valeur brute sont relatives à la cession de six véhicules et s'analysent comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>			
<b>Valeur brute</b>	<b>Valeur Comptable nette</b>	<b>Prix de cession</b>	<b>Plus value</b>
81 475	17 405	48 042	30 637

**2- Pg.3 Agencements, aménagements et installations : 1 725 233 DT (Valeur Brute)**

Les agencements opérés au cours de l'exercice 2007 s'élevant à 94 498 DT. Ces acquisitions se détaillent comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>	
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>
Aménagement siège	26 847
Rayonnages Métalliques	20 539
Barrière Electrique Siege	3 109
Aménagement Parking Siege	44 003
<b>Total</b>	<b>94 498</b>

**2-Pg.4 Equipements de bureau : 2 274 459 DT (Valeur Brute)**

Les acquisitions s'élevant à 186 092 DT s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens	
<u>Désignation</u>	<u>31/12/2007</u>
Imprimantes + onduleurs	7 452
PC + Serveurs	170 369
Divers autres Equipements	8 272
<b>Total</b>	<b>186 092</b>

Les cessions s'élevant à 34 062 DT en valeur brute se détaillent comme suit :

<u>Désignation</u>	<u>Valeur brute</u>	<u>VCN</u>	<u>Prix de cession</u>	<u>+ VALUE</u>
Lot ancien de matériel informatique	34 062	0	2 930	2 930
<b>Total</b>	<b>34 062</b>	<b>0</b>	<b>2 930</b>	<b>2 930</b>

**NOTE 3 / IMMOBILISATIONS FINANCIERES : 18 992 347DT**

**PROVISIONS : (292 125) DT**

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

En Dinars Tunisiens				
<u>Désignation</u>		<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>Variation</u>
Titres de participations Pg.1)	(4-	18 462 062	16 872 734	1 589 328
Prêts non courants Pg.2)	(4-	493 284	678 388	(185 104)
Dépôts et cautionnements		37 001	37 001	-
<b>Totaux</b>		<b>18 992 347</b>	<b>17 588 123</b>	<b>1 404 224</b>
Provisions/participations		<b>(282 922)</b>	<b>(398 607)</b>	<b>115 685</b>
Provisions/prêts		<b>(9 203)</b>	<b>(9 203)</b>	<b>-</b>
<b>Valeurs Nettes</b>		<b>18 700 222</b>	<b>17 180 312</b>	<b>1 519 909</b>

**3- Pg.1 Titres de participations : 18 462 062 DT**

Les participations et les provisions s'analysent à la fin de l'exercice comme suit :

Sociétés du groupe	31/12/2007		31/12/2006	Provisions	
	Nombre d'actions	Montant	Portefeuille	31/12/2007	31/12/2006
	SELMA	147 500	1 697	1 697 712	
SNA	219 893	1 474	1 335 980		
SAOUEF	250	2 500	2 500		
SOZAM	113 664	1 615	1 615 220		
ALMES	402 004	4 428	3 751 640		
CEDRIA	1 913	282 490	282 491		
DICK	24 921	152 937	66 537		
EL MAZRAA	331 072	1 743	1 743 403		

EL JENENE	400	4 000	84 000		
ENNAJEH	107 182	2 210	2 210 685		
AMIRA	1 286	128 600	128 600	128 600	128 600
MECAWAYS	14 110	190 668	190 668		
OASIS	212 861	2 100	2 100 685		
SABA	45 194	553 680	737 445		
ISAA	-	-	45 000		
LA PAIX	13 310	130 923	130 923		
SIDI OTHMAN	4 237	805 030	-		
ESMIRALDA	16 228	299 617			
<b>Total titres groupe</b>		<b>17 821</b>	<b>16 123 489</b>	<b>128 600</b>	<b>128 600</b>
<b>Sociétés hors groupe</b>					
SETUNA	-	-	122 473	-	122 473
UNIFACTOR	40 000	200 000	200 000		
TECHNOPOLE SFAX	5 000	50 000	-		
BTS	500	5 000	5 000		
ICC	8 745	87 450	87 450	6000	6000
LA MARINA	2 000	200 000	200 000	50 000	50 000
ELIOS LOCALISATION	-	-	40 000		
<b>Total titres hors groupe</b>	<b>51 245</b>	<b>542 50</b>	<b>654 923</b>	<b>56 000</b>	<b>178 473</b>
<b>Prêts rattachés aux participations</b>					
Prêt AMIRA		98 322	94 322	98 322	91 534
<b>Total prêts rattachés aux participations</b>		<b>98 322</b>	<b>94 322</b>	<b>98 322</b>	<b>91 534</b>
<b>Total</b>		<b>18 462 062</b>	<b>16 872 734</b>	<b>282 922</b>	<b>398 607</b>

❖ Acquisitions : 1 649 449 DT

Les acquisitions de l'exercice s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens			
Société	Nombre d'actions	Coût d'acquisition	
SNA	11 750	138 279	
DICK	16 000	86 400	
ALMES	60 000	657 240	
SIDI OTHMAN	4 237	805 030	
<b>Total</b>		<b>1 686 949</b>	

❖ Souscriptions : 290 383 DT

Les souscriptions de l'exercice s'analysent comme suit :

**En Dinars Tunisiens**

	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Coût d'acquisition</b>
ALMES	2 000	20 000
EL JENENE	12 000	120 000
ESMIRALDA	5 376	299 617
TECHNOPOLE SFAX	5 000	50 000
<b>Total</b>		<b>489 617</b>

❖ **Cessions : 546 238 DT**

Les cessions de l'exercice s'analysent comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>					
<b>Société</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Valeur historique</b>	<b>Prix de cession</b>	<b>Plus value</b>	<b>Moins value</b>
ELIOS	4 000	40 000	40 000	-	-
SABA	15 000	183 765	172 500		(11 265)
EL JINENE	20 000	200 000	206 800	6 800	
SETUNA	5 700	122 473	32 364		(90 109)
<b>Total</b>		<b>546 238</b>	<b>451 665</b>	<b>6 800</b>	<b>(101 374)</b>

❖ **Annulation Titres ISAA (suite à la fusion absorption de la société ISAA par POULINA)**

<b>Société</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Valeur historique</b>	<b>Prime de Fusion</b>
ISAA	4 500	45 000	64 859
<b>Total</b>		<b>45 000</b>	<b>64 859</b>

**3-Pg. 2- Prêts non courants : 493 284 DT**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>			
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variation</b>
Avance à échéance	4 025	6 000	(1 975)
Prêt au personnel et autres	480 055	663 185	(183 130)
Prêts contentieux	9 203	9 203	-
<b>Total</b>	<b>493 284</b>	<b>678 388</b>	<b>(185 105)</b>

**NOTE 4 / STOCKS : 2 250 039 DT**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>			
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variation</b>
Maïs Dépôt vrac	1 474 310	1 825 306	(350 996)
Tourteau de soja 47% dépôt vrac	754 137	1 597 805	(843 668)
Ticket de garantie	375	375	-
Maïs sac	9 998	8 068	1 930
Tourteau de soja 43% dépôt sac	11 219	4 095	7 124
<b>Total</b>	<b>2 250 039</b>	<b>3 435 649</b>	<b>(1 185 610)</b>



**NOTE 5 / CLIENTS ET COMPTES RATTACHES : 3 300 307 DT****PROVISIONS : (385 932) DT**

Cette rubrique se détaille comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Clients locaux	2 741 130	1 870 952
Clients étrangers	134 061	80 000
Clients - effets à recevoir	420 653	277 182
Clients - effets impayés	4 463	-
	<b>3 300 307</b>	<b>2 228 134</b>
Provisions (i)	(385 932)	(324 767)
<b>Total</b>	<b>2 914 374</b>	<b>1 903 367</b>

(i) la variation du compte provisions pour dépréciation s'analyse comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	
Solde au 31/12/2006	324 767	
Dotation pour :		
FERME VITRINE	2 144	
DEBBABI HAMED	4 154	
Provisions / client ISAA (provenant de la fusion)	54 867	
	<b>61 165</b>	
<b>Total</b>	<b>385 932</b>	

**NOTE 6 / AUTRES ACTIFS COURANTS : 2 829 760 DT**

Le solde de cette rubrique à la clôture de l'exercice s'élève à 2 829 760 DT. Il comprend essentiellement l'excédent d'impôt sur les sociétés et le montant des charges constatées d'avance. Ce poste s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Personnel et comptes rattachés (Pg.1)	(14 185)	(4 360)
Etat impôt sur les sociétés (Pg.2)	1 882 608	1 287 390
Etat taxes sur chiffre d'affaires	56 134	95 533
Créances sur cession d'immobilisations	(4 500)	-
Charges constatées d'avance (Pg.3)	709 953	672 446
Produits à recevoir (Pg.4)	25 750	65 695
Débiteurs Divers	174 000	-
<b>Total</b>	<b>2 829 760</b>	<b>2 116 704</b>

**6- Pg.1 personnel et comptes rattachés :**

Le solde de cette rubrique doit être présenté au niveau des autres passifs courants.

**6- Pg.2 Etat impôt sur les sociétés :**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Report IS début de l'exercice	1 287 390	1 003 418
RS effectuées par les tiers	632 640	393 794
IS 2007/2006 (i)	(37 422)	(109 822)
<b>Report IS à la fin de l'exercice</b>	<b>1 882 608</b>	<b>1 287 390</b>

(i) Le tableau de détermination du résultat fiscal se présente comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>	
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>
Résultat net comptable	4 421 171
<u>Réintégration</u>	
- Provision pour risque et charge	200 000
- Provision sur créances douteuses (note 17 Pg.1)	13 086
<u>Déduction</u>	
- revenus des titres de participations	(4 464 969)
- Reprise sur provision titres	(122 473)
<u>Dégrèvement</u>	
- Bénéfices provenant des exportations 0.154%	(72)
<b>Bénéfice imposable</b>	<b>46 742</b>
I/S (30%)	14 023
Minimum d'impôt 0,1% CA LOCAL TTC	<b>37 422</b>

**6- Pg.3 Charges constatées d'avance**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>En Dinars Tunisiens</b>	
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>
Intérêts payés d'avance	33 114
Loyers payés d'avance	19 359
Achats de marchandises constatés d'avance	572 313
Loyer panneaux publicitaires	85 167
<b>Total</b>	<b>709 953</b>

**6- Pg.4 Produits à recevoir**

Il s'agit des produits à recevoir sur Dis Patch.

**NOTE 7 / PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS : 773 553DT**

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>		
	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variation</b>
Placement en billets de trésorerie	750 000	2 500 000	-1 750 000
Tunisie SICAV	23 553	8 553	15 000
<b>Total</b>	<b>773 553</b>	<b>2 508 553</b>	<b>-1 735 000</b>

**NOTE 8 / LIQUIDITES & EQUIVALENTS DE LIQUIDITES : 1 125 124 DT**

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Effets remis à l'encaissement	0	5 950
Effets à l'escompte	101 788	0
Banques	991 936	472 700
Caisses	31 400	17 328
<b>Total</b>	<b>1 125 124</b>	<b>495 978</b>

## NOTE 9 / CAPITAUX PROPRES : 12 565 872 DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

<u>En Dinars Tunisiens</u>			
<u>Désignation</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>Variation</u>
Capital social	5 524 840	5 524 840	0
Réserves légales	544 061	332 047	212 013
Autres réserves	2 112 386	847 386	1 265 000
Résultats reportés (Pg.1)	836	7 228	-6 392
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>4 383 749</b>	<b>4 233 042</b>	<b>150 708</b>
<b>Total</b>	<b>12 565 872</b>	<b>10 944 543</b>	<b>1 621 329</b>

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

<u>Désignation</u>	<u>Capital</u>	<u>Réserves légales</u>	<u>Autres réserves</u>	<u>Résultats reportés</u>	<u>Résultat de l'exercice</u>	<u>Div. à Distribuer</u>	<u>Total</u>
Solde au 31/12/2006	5 524 840	332 047	847 386	7 228	4 233 042		10 944 543
Affectation résultat 2006		212 013	1 265 000	-6 392	-4 233 042	2 762 420	0
Distribution dividendes						-2 762 420	-2 762 420
Résultat net de l'exercice					4 383 749		4 383 749
<b>Solde au 31/12/2007</b>	<b>5 524 840</b>	<b>544 061</b>	<b>2 112 386</b>	<b>836</b>	<b>4 383 749</b>	<b>0</b>	<b>12 565 872</b>

### 9- *Pg.1 Résultats reportés / résultat de l'exercice :*

La variation du compte résultats reportés est conforme à l'AGO du 21/06/2007:

	<u>En Dinars Tunisiens</u>
Bénéfice de l'exercice 2006	4 233 042
Résultats reportés	7 228
Réserves légales	-212 013
Autres réserves	-1 265 000
<b>Total</b>	<b>2 763 257</b>
1 <sup>er</sup> dividende	-276 242
Super dividendes	-2 486 178
<b>Résultats reportés 2007</b>	<b>836</b>

Le bénéfice par action de 10 Dinars en nominal de l'exercice 2007 s'élève à un montant de 7,935 DT contre un montant de 7,661 DT en 2006.

## NOTE 10 / EMPRUNTS BANCAIRES A PLUS D'UN AN : 8 100 000 DT

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<u>En Dinars Tunisiens</u>			
<u>Désignation</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>Variation</u>
Crédit UBCI	4 100 000	4 880 000	-780 000
Crédit AMEN BANK	4 000 000	5 000 000	-1 000 000
<b>Total</b>	<b>8 100 000</b>	<b>9 880 000</b>	<b>-1 780 000</b>

(Voir également note 14 Pg.2).

## NOTE 11 / FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES : 2 626 720DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Fournisseurs locaux	835 039	386 236
Fournisseurs étrangers	537 314	26 942
Fournisseurs effets à payer	1 145 679	1 262 196
Fournisseurs factures non parvenues	108 689	78 580
<b>Total</b>	<b>2 626 720</b>	<b>1 753 954</b>

## NOTE 12 / AUTRES PASSIFS COURANTS : 923 371 DT

Le solde de ce compte s'analyse comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Assurances Groupe	(2 931)	(4 053)
Personnel rémunérations dues	11 025	1 231
Retenues / Prêts CNSS	2 564	2 130
Retenues / Personnel	54 238	26 574
Retenues / tiers	6 787	6 294
Autres impôts, taxes et versements assimilés	122	73
CNSS	146 348	136 849
Charges à payer	64 176	103 522
Produits constatés d'avance	78 974	95 556
Provision pour risques et charges	560 000	360 000
Avances automatiques et arrondissements	7	26
ASSURANCE MALADIE	1 847	0
PRÊT CITY BANK	216	0
<b>Total</b>	<b>923 371</b>	<b>728 200</b>

## NOTE 13 / CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS : 5 532 741 DT

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>		
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>VARIATION</b>
Comptes bancaires débiteurs	113 908	60 835	53 072
Crédits Relais – GSM	2 205 500	4 270 444	-2 064 944
Echéance à moins d'un an	2 113 333	1 120 000	993 333
Billet de trésorerie	1 100 000	0	1 100 000
<b>Total</b>	<b>5 532 741</b>	<b>5 451 279</b>	<b>81 462</b>

### 13- Pg.2 Variation des encaissements et décaissements d'emprunts

La variation des échéances à court terme et long terme se présente comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>				
	<b>31/12/2006</b>	<b>Encaissements</b>	<b>Remboursements</b>	<b>Reclassement CT</b>	<b>31/12/2007</b>
LT	9 880 000	-	-	(1 780 000)	8 100 000
CT	1 120 000	-	(786 667)	1 780 000	2 113 333
<b>Total</b>	<b>11 000 000</b>	<b>0</b>	<b>(786 667)</b>	<b>0</b>	<b>10 213 333</b>

**NOTE 14/ PRODUITS D'EXPLOITATION : 34 810 488 DT**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Revenus (i)	34 806 366	31 531 671
Autres produits d'exploitation	4 123	-
<b>Total</b>	<b>34 810 488</b>	<b>31 531 671</b>

(i) Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Prestations de services	6 837 855	5 947 649
Transports	111 446	133 969
Locations	60 367	77 709
Ventes de marchandises	27 831 576	25 375 166
	<b>34 841 244</b>	<b>31 534 493</b>
RRR accordés	(34 878)	(2 822)
<b>Total</b>	<b>34 806 366</b>	<b>31 531 671</b>

**NOTE 15 / ACHATS DE MARCHANDISES CONSOMMEES : 24 922 919 DT**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Achat de marchandises	21 418 910	23 979 775
Frais sur achats de marchandises	2 318 398	2 658 277
Variation de stocks de marchandises (note 5)	1 185 611	(3 246 860)
<b>Total</b>	<b>24 922 919</b>	<b>23 391 192</b>
	<b>89,5 %</b>	<b>92,2 %</b>

**NOTE 16 / DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS & AUX PROVISIONS : 355 592 DT**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dotations aux amortissements (tableau d'amortissement)	264 980	314 634
Dotations aux provisions (Pg.1)	213 086	120 000
Reprise sur provisions clients	-	(126 821)
Reprise sur provisions participations (Pg.2)	(122 473)	-
<b>Total</b>	<b>355 592</b>	<b>307 813</b>

**16- Pg.1 Dotations aux provisions : 213 086 DT**

Provision pour risques et charges	200 000
Provision sur Prêts Amira	6 788
Provision sur client Ferme Vitrine	2 144
Provision sur client Debbabi Hamed	4 154
<b>Total</b>	<b>213 086</b>

**16- Pg.2 Reprise sur provisions : 122 473 DT**

Il s'agit d'une reprise sur provision sur titres SETUNA.

La reprise de la provision doit être présentée parmi les autres produits d'exploitation et non en diminution de la rubrique « Dotations aux amortissements et aux provisions ».

**NOTE 17/ AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION : 4 803 516 DT**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Fournitures consommables non stockables	288 590	269 675
Prestations de services extérieurs	788 325	846 521
Charges locatives et de leasing	1 346 062	1 364 854
Entretiens et réparations	295 491	149 204
Assurance	60 593	67 246
Honoraires et rémunérations d'intermédiaires	461 085	457 969
Subventions et dons	79 898	45 159
Frais de marketing et de publicité	587 185	23 783
Transports et déplacements	312 776	297 998
Missions réceptions et abonnements	260 627	277 044
Frais de télécommunication	118 193	118 306
Services bancaires et autres	26 295	112 602
Jetons de présence	30 000	14 400
Taxes et impôts indirects	148 395	115 508
<b>Total</b>	<b>4 803 516</b>	<b>4 160 969</b>

**NOTE 18/ CHARGES FINANCIERES NETTES : 1 075 217 DT**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit:

<b>Désignation</b>	<b>En Dinars Tunisiens</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Intérêts sur emprunts et dettes	714 645	138 302
Intérêts sur crédits GSM	163 608	155 252
Agios sur billets de trésorerie	91 116	336 030
Intérêts des comptes courants	64 570	55 334
Intérêts des autres dettes	21 272	23 387
Escomptes accordés	42 263	54 705
Pertes de changes	78 227	85 327
Charges nettes sur cessions des Participations	101 374	(60 583)
Produits financiers	(28 020)	(70 291)
Revenus des autres créances	(17 561)	(18 241)
Gains de change	(21 988)	(25 394)
Produits nettes sur cessions des VM	(71 659)	-
Intérêts créditeurs	(62 630)	(50 842)
<b>Total</b>	<b>1 075 217</b>	<b>622 986</b>

**NOTE 19/ AUTRES GAINS ORDINAIRES : 76 825 DT**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit:

<u>Désignation</u>	<u>En Dinars Tunisiens</u>	
	<u>31/12/2007</u>	
Produit / cession d'immobilisations (note 3 Pg2 & note 3 Pg.4)	33 567	
Autres gains (i)	43 258	
<b>Total</b>	<b>76 825</b>	

(i) Il s'agit essentiellement de Dispatch

**NOTE 20/ INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIEES :**

(i) Les achats en TTC effectués auprès des sociétés du groupe s'élevant 1 870 795 DT s'analysent comme suit:

<u>Désignation</u>	<u>En Dinars Tunisiens</u>	
	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
ASTER INFORMATIQUE	239 300	165 640
SNA	100	0
DICK	166	56
UNIT	24 236	0
GAN	5 761	20 960
LE PASSAGE	8 289	8 908
INDUSTRIE TECHNIQUE	8 741	11 383
EZZAHIA	25 287	96 332
PAF	0	1 895
TEC	0	767
UNIPACK	945	0
STIBOIS	1 451	15 760
EL MAZRAA	4 761	131
CARTHAGO	2 805	0
ROMULUS	40 897	38 471
ASTER TRAINING	23 001	51 672
MEDINA EDITION	291	1 526
GIPA	45	3 779
POULINA HOLDING	6 942	35 401
ALMES	57 329	48 740
GPL	8 051	2 430
LA PAIX	56 708	43 887
LA CENTRALE	779	0
ESSANA OUBAR	27 858	23 834
TRANSPPOOL	147 925	133 371
CEDRIA	1179128	364 568
<b>TOTAL</b>	<b>1 870 796</b>	<b>1 069 511</b>

- (ii) Les ventes en TTC réalisées avec les sociétés du groupe s'élevant 7 445 050 DT s'analysent comme suit:

<u>En Dinars Tunisiens</u>		
<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
ASTER INFORMATIQUE	36 877	12 187
SNA	830 750	775 160
DICK	448 349	409 920
UNIT	4 901	0
GAN	521 127	523 285
LE PASSAGE	99 086	25 053
INDUSTRIE TECHNIQUE	22 892	13 393
EZZAHIA	13 986	24 205
UNIPACK	307 017	0
EL MAZRAA	1 030 397	538 506
SABA	82 569	94 621
SIDI OTHMEN	45 137	55 853
SOZAM	34 888	97 111
CARTHAGO	464 781	534 087
ROMULUS	8 087	7 437
ASTER TRAINING	53 078	45 341
GIPA	705 743	1 197 304
POULINA HOULDING	11 751	23 330
ALMES	1 176 710	1 291 169
GPL	90 266	237
LA PAIX	90 288	189 604
ESSANA OUBAR	22 622	2 954
TRANSPPOOL	33 635	34 506
CEDRIA	685 952	524 875
SIDI DAOUD	55 046	47 561
DHUKKARA	30	0
SOMEZ	19 408	8 287
PAF	306 823	316 421
DAKHLA	59 959	55 944
LA CENTRALE	0	4 693
TEC	0	339 109
EL HADAYEK	27 751	19 533
ENNAJEH	22 072	25 647
EL HANA	815	7 513
ACM	1 537	591
OASIS	25 613	27 790
SAOUEF	87 542	33 265
STAS	971	0
JENANE	4 957	1 336
KERK WEN	0	295
JENDOUBI	297	0
EL HEYKEL	0	236
SELMA	2 896	3 370
ASTER	0	1 832
LAKHOUE T	8 200	12 607
MBG	144 830	92 221
AGRI SERVICES	1 784	2 139
IBP	40 364	14 108
EL FERDAOUS	2 098	177
ERECA	6 877	10 237
<b>Total</b>	<b>7 642 543</b>	<b>7 445 050</b>

- (iii) Les cessions, échanges, souscriptions et acquisitions de participations ainsi que les avances sur prêts rattachés aux participations sont analysés à la note 3. Les engagements de rachat et de rétrocession d'actions entre sociétés du groupe sont analysés au niveau des engagements hors bilan.



**NOTE 21/ ENGAGEMENTS HORS BILAN :**

***21- Pg.1 Engagements et garanties sur crédits aux sociétés du groupe POULINA  
donnés par la société POULINA aux banques :***

<i>NATURE DU CREDIT</i>	<i>MONTANT</i>	<i>BANQUE</i>	<i>NATURE DE L'ENGAGEMENT</i>	<i>ECHEANCE</i>	<i>SOCIETE CAUTIONNEE</i>
COURT TERME	1 015 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK LES COUVOIS
COURT TERME	130 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	REUNIS
COURT TERME	450 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	MBG
COURT TERME	140 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	GAN
COURT TERME	660 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	CARTHAGO
COURT TERME	760 000	BT	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	410 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS ASTER
COURT TERME	1 040 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	INFORMATIQUE
COURT TERME	1 578 805	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	MBG
COURT TERME	50 000	UIB	CAUTION	RENOUVELABLE	ESSANAOUBAR
COURT TERME	270 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
COURT TERME	450 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
COURT TERME	850 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	230 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	MBG
COURT TERME	185 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	190 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	CEDRIA
COURT TERME	465 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
COURT TERME	264 000	UIB	CAUTION	RENOUVELABLE	LE PASSAGE
COURT TERME	2 000 000	BNA	NANTISSEMENT	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME
COURT TERME	50 000	UIB	CAUTION	RENOUVELABLE	ESSANAOUBAR
COURT TERME	390 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	465 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	CEDRIA
COURT TERME	390 000	ATTIJARI	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	760 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	CEDRIA
COURT TERME	200 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
COURT TERME	937 568	UIB	CAUTION	RENOUVELABLE	CEDRIA
MOYEN TERME	850 000	BNA	CAUTION	30/06/2011	UNIPACK
COURT TERME	1 660 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
COURT TERME	547 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	1 225 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
COURT TERME	832 500	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	850 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
COURT TERME	1 000 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
LONG TERME	700 000	BNA	CAUTION	29/02/2012	GAN
COURT TERME	4 500 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	CEDRIA
COURT TERME	4 100 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	4 100 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	SNA
COURT TERME	2 500 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	MBG
COURT TERME	1 140 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
MOYEN TERME	4 500 000	STUSID	CAUTION	31/03/2008	GAN
COURT TERME	362 500	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	STIBOIS
COURT TERME	1 470 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
COURT TERME	1 210 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	SNA
COURT TERME	2 500 000	STB	CAUTIONNE	RENOUVELABLE	PAR AUTRE SOCIETE
COURT TERME	380 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	LES COUVOIS REUNIS
COURT TERME	150 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	LES COUVOIS REUNIS

COURT TERME	360 000	STB	HYPOTHEQUE	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME
COURT TERME	1 420 000	ARAB BANK	HYPOTHEQUE NANTISSEMENT	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME
COURT TERME	320 000	ATB	CAUTION	RENOUVELABLE	DICK
COURT TERME	500 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	2 565 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	420 000	AMEN	CAUTION	RENOUVELABLE	LE PASSAGE
CREDIT DE GESTION	360 000	ARAB BANK	HYPOTHEQUE NANTISSEMENT	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME
COURT TERME	5 250 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	SNA
COURT TERME	1 550 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
COURT TERME	750 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
COURT TERME	4 668 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	GAN
COURT TERME	50 000	STB	HYPOTHEQUE	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME
CREDIT DE GESTION	600 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	EL MAZRAA
CREDIT DE GESTION	2 000 000	BTKD	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	3 000 000	STB	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
COURT TERME	2 050 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
CREDIT DE GESTION	630 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ASTER INFORMATIQUE
CREDIT DE GESTION	302 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	GAN
CREDIT DE GESTION	1 265 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
CREDIT DE GESTION	690 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	SNA
CREDIT DE GESTION	360 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ARCELOR CONSTRUCTION
COURT TERME CREDIT DE GESTION	980 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ASTER
CREDIT DE GESTION	1 000 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
CREDIT DE GESTION	1 768 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ASTER INFORMATIQUE
CREDIT DE GESTION	939 600	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	LA PAIX
CREDIT DE GESTION	300 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	ERECA
CREDIT DE GESTION	720 000	BNA	HYPOTHEQUE NANTISSEMENT	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME PAR AUTRE SOCIETE
COURT TERME	400 000	BT	CAUTIONNE	RENOUVELABLE	ARCELOR CONSTRUCTION PAR AUTRE SOCIETE
COURT TERME	340 000	UBCI	CAUTION	RENOUVELABLE	CONSTRUCTION PAR AUTRE SOCIETE
COURT TERME CREDIT DE GESTION	398 597	BT	CAUTIONNE	RENOUVELABLE	SOCIETE
CREDIT DE GESTION	2 200 000	UBCI	CAUTION	RENOUVELABLE	PAF
CREDIT DE GESTION	7 400 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	GAN
CREDIT DE GESTION	990 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	GPL
CREDIT DE GESTION	175 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	TRANSPPOOL
CREDIT DE GESTION	959 000	UBCI	CAUTION	RENOUVELABLE	GPL
CREDIT DE GESTION	700 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	TRANSPPOOL
CREDIT DE GESTION	510 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	SOZAM
CREDIT DE GESTION	1 850 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	UNIPACK
CREDIT DE GESTION	1 300 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	DICK
MOYEN TERME CREDIT DE GESTION	5 000 000	UBCI	HYPOTHEQUE	30/11/2011	ELLE-MÊME
CREDIT DE GESTION	260 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	SABA
CREDIT DE GESTION	190 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	SIDI DAOUED
CREDIT DE GESTION	1 940 000	STB	HYPOTHEQUE	RENOUVELABLE	ELLE-MÊME

GESTION			NANTISSEMENT		
MOYEN TERME	5 000 000	AMEN	HYPOTHEQUE	31/12/2013	ELLE-MÊME
COURT TERME	1 100 000	BIAT	CAUTION	RENOUVELABLE	ESSANA OUBAR
CREDIT DE GESTION	450 000	BT	CAUTION	RENOUVELABLE	OASIS
CREDIT DE GESTION	3 000 000	ATTIJARI	CAUTION	RENOUVELABLE	ALMES
CREDIT DE GESTION	600 000	BNA	CAUTION	RENOUVELABLE	EL MAZRAA
<b>TOTAL</b>	<b>118 487 570</b>				

## ***21-Pg.2 Engagement de rachat et de rétrocession d'actions :***

### ***21- Pg.2-1 Engagements de rachat d'actions auprès des hors groupe***

Les engagements de rachat d'actions s'analysent comme suit :

Date	Souscripteur	TITRES	Val Acqui	Valeur	Échéance
2003	BANQUE DE TUNISIE	ALMES	200 000	221 120	01/11/07
2003	BANQUE DE TUNISIE	ALMES	200 000	234 420	01/11/08
2003	BANQUE DE TUNISIE	ALMES	200 000	248 800	01/11/09
2003	BANQUE DE TUNISIE	ALMES	200 000	263 400	01/11/10
2004	MAGHREB HYGIENE	ALMES	67 000	71 442	31/03/08
2004	MAGHREB HYGIENE	ALMES	67 000	75 013	31/03/09
2002	SICAR AMEN	ALMES	600 000	726 720	31/01/08
2002	SICAR AMEN	ALMES	600 000	751 680	31/07/08
2004	Slaheddine Bouguerra	ALMES	67 000	71 194	31/03/08
2004	Slaheddine Bouguerra	ALMES	67 000	74 752	31/03/09
2002	UBCI	ALMES	1 040 000	1 164 592	01/11/07
2002	UBCI	ALMES	1 040 000	1 246 232	01/11/08
2006	BIAT	DICK	20 000	21 536	20/08/07
2006	BIAT	DICK	50 000	56 810	20/08/08
2006	BIAT	DICK	100 000	119 860	20/08/09
2006	BIAT	DICK	120 000	149 040	20/04/10
2006	BIAT	DICK	140 000	177 044	20/08/10
2006	BIAT	DICK	140 000	183 456	20/04/11
2006	BIAT	DICK	140 000	186 760	20/08/11
2006	BIAT	DICK	140 000	193 564	20/04/12
2006	AMEN BANK	DICK	333 500	416 208	10/05/10
2006	AMEN BANK	DICK	333 500	439 086	10/05/11
2006	AMEN BANK	DICK	333 000	462 604	10/05/12
2006	BANQUE DE TUNISIE	SABA	16 660	20 843	20/05/10
2006	BANQUE DE TUNISIE	SABA	16 660	21 990	20/05/11
2006	BANQUE DE TUNISIE	SABA	16 680	23 230	20/05/12
2006	T VALEUR	SABA	25 000	26 588	30/04/07
2006	T VALEUR	SABA	25 000	28 055	30/04/08
2006	NABIL KHEMIRI	SABA	24 000	29 950	30/04/10
2006	NABIL KHEMIRI	SABA	23 000	30 282	30/01/11
2006	NABIL KHEMIRI	SABA	23 000	31 952	30/04/12
2006	HAYKEL BELHASSINE	SABA	5 000	6 240	30/04/10
2006	HAYKEL BELHASSINE	SABA	5 000	6 583	30/01/11
2006	HAYKEL BELHASSINE	SABA	5 000	6 946	30/04/12

2006	MAHDI SKANDRANI	SABA	5 000	6 240	30/04/10
2006	MAHDI SKANDRANI	SABA	5 000	6 583	30/01/11
2006	MAHDI SKANDRANI	SABA	5 000	6 946	30/04/12
2006	HABIB HANNACHI	SABA	5 000	6 246	30/04/10
2006	HABIB HANNACHI	SABA	5 000	6 590	30/01/11
2006	HABIB HANNACHI	SABA	5 000	6 953	30/04/12
2006	RACHID SAID	SABA	10 000	12 492	30/04/10
2006	RACHID SAID	SABA	10 000	13 179	30/01/11
2006	RACHID SAID	SABA	10 000	13 906	30/04/12
2006	ABDELLATIF DRAOUI	SABA	10 000	12 492	30/04/10
2006	ABDELLATIF DRAOUI	SABA	10 000	13 179	30/01/11
2006	ABDELLATIF DRAOUI	SABA	10 000	13 906	30/04/12
2005	Amen Bank	SABA	250 000	301 575	31/05/09
2005	Amen Bank	SABA	250 000	319 650	31/05/10
2005	Amen Bank	SABA	250 000	338 850	31/05/11
2005	Amen Bank	SABA	250 000	359 225	31/05/12
2005	NRJ Conseil	SABA	7 000	8 112	18/03/09
2005	NRJ Conseil	SABA	7 000	8 537	18/03/10
2005	NRJ Conseil	SABA	6 000	7 702	18/03/11
2005	Sté D'Emballage Du Sahel	SABA	20 000	23 176	18/03/09
2005	Sté D'Emballage Du Sahel	SABA	20 000	24 392	18/03/10
2005	Sté D'Emballage Du Sahel	SABA	10 000	12 837	18/03/11
2005	Amor Chedly	SABA	10 000	11 579	18/03/09
2005	Amor Chedly	SABA	10 000	12 187	18/03/10
2005	Amor Chedly	SABA	10 000	12 827	18/03/11
2005	Neila Driss Ep Kilani	SABA	20 000	23 402	18/03/09
2005	Neila Driss Ep Kilani	SABA	20 000	24 688	18/03/10
2005	Neila Driss Ep Kilani	SABA	10 000	13 023	18/03/11
2005	Wafa Driss	SABA	4 000	4 956	18/03/09
2005	Wafa Driss	SABA	3 000	3 922	18/03/10
2005	Wafa Driss	SABA	3 000	4 137	18/03/11
2005	Sihem Driss	SABA	25 000	29 253	18/03/09
2005	Sihem Driss	SABA	25 000	30 860	18/03/10
2005	Sihem Driss	SABA	25 000	32 558	18/03/11
2005	Rym Driss	SABA	10 000	11 701	18/03/09
2005	Rym Driss	SABA	10 000	12 344	18/03/10
2005	Rym Driss	SABA	10 000	13 023	18/03/11
2005	Le Matériel Agricole	SABA	75 000	87 765	18/03/09
2005	Le Matériel Agricole	SABA	75 000	92 595	18/03/10
2005	Le Matériel Agricole	SABA	75 000	97 688	18/03/11
2005	SATEM	SABA	40 000	46 776	18/03/09
2005	SATEM	SABA	40 000	49 348	18/03/10
2005	SATEM	SABA	40 000	52 064	18/03/11
2005	Satem Distribution	SABA	40 000	46 776	18/03/09
2005	Satem Distribution	SABA	30 000	37 011	18/03/10
2005	Satem Distribution	SABA	30 000	39 048	18/03/11
2005	FLEURON	SABA	7 000	8 185	18/03/09
2005	FLEURON	SABA	7 000	8 635	18/03/10
2005	FLEURON	SABA	6 000	7 809	18/03/11
2005	T H COM	SABA	40 000	46 768	18/03/09
2005	T H COM	SABA	30 000	37 005	18/03/10

2005	T H COM	SABA	30 000	41 346	18/03/11
2006	BIAT	SNA	25 000	27 150	20/08/07
2006	BIAT	SNA	50 000	57 570	20/08/08
2006	BIAT	SNA	125 000	152 563	20/08/09
2006	BIAT	SNA	160 000	202 992	20/04/10
2006	BIAT	SNA	160 000	206 992	20/08/10
2006	BIAT	SNA	160 000	215 184	20/04/11
2006	BIAT	SNA	160 000	219 408	20/08/11
2006	BIAT	SNA	160 000	228 128	20/04/12
2006	UBCI	SNA	50 000	59 865	23/04/09
2006	UBCI	SNA	450 000	571 095	23/04/10
2006	UBCI	SNA	500 000	672 650	23/04/11
2006	UBCI	SNA	500 000	713 100	23/04/12
2006	BANQUE DE TUNISIE	SNA	333 330	425 129	15/05/10
2006	BANQUE DE TUNISIE	SNA	333 330	450 662	15/05/11
2006	BANQUE DE TUNISIE	SNA	333 340	477 776	15/05/12
2006	AZIZ SICAR	SNA	170 000	216 036	30/04/10
2006	AZIZ SICAR	SNA	170 000	228 990	30/04/11
2006	AZIZ SICAR	SNA	160 000	228 496	30/04/12
<b>Total</b>			<b>12 303 000</b>	<b>15 603 821</b>	

***21- Pg.3 Engagements de rétrocession d'actions :***

Les engagements de rétrocession d'actions s'analysent comme suit :

TITRES	Valeur d'acquisition	Valeur de cession	CESS CONV	Échéance
EL JENENE	27 000	33 223,500	SABA	31/10/2010
EL JENENE	27 000	35 051,400	SABA	31/10/2011
EL JENENE	26 000	35 614,800	SABA	31/10/2012
<b>Total</b>	<b>630 000,000</b>	<b>788 919,700</b>		

***21- Pg.4 Engagements de rachat action d'actions :***

***21- Pg.4-1 Engagements de rachat d'actions auprès des sociétés du groupe***

TITRES	Souscripteur	Condition	Débloccage	Nb Actions	Échéance	Cours	Valeur CESS CONV
ALMES	CEDRIA	5%	23/03/2004 / 10	11 600	31/03/2007	11,589	134 432,400
ALMES	CEDRIA	5%	23/03/2004 / 10	11 700	31/03/2008	12,170	142 389,000
ALMES	CEDRIA	5%	23/03/2004 / 10	11 700	31/03/2009	12,778	149 502,600
ALMES	SNA	5%	22/03/2004 / 10	17 400	31/03/2009	12,778	222 337,200
ALMES	POULINA	5%	22/03/2004 / 10	15 000	31/03/2007	11,589	173 835,000
ALMES	POULINA	5%	22/03/2004 / 10	15 000	31/03/2008	12,170	182 550,000
ALMES	POULINA	5%	22/03/2004 / 10	10 000	31/03/2009	12,778	127 780,000
ALMES	OASIS	5%	22/03/2004 / 10	6 000	31/03/2007	11,589	69 534,000
ALMES	OASIS	5%	22/03/2004 / 10	7 000	31/03/2008	12,170	85 190,000
ALMES	OASIS	5%	22/03/2004 / 10	7 000	31/03/2009	12,778	89 446,000
<b>Total</b>				<b>112 400</b>			<b>1 376 996,200</b>

***21-Pg.5 Engagement de leasing :***

Les engagements de leasing s'analysent comme suit :

<b>Compagnie leasing</b>	<b>Total restant à payer</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ARAB INT. LEASE	37 430	34 826	2 604	
ARAB TUNISIAN LEASE	11 653	9 988	1 665	
BTEI	125 289	51 161	51 161	22 967
COMPAGNIE INT. DE LEASING	12 524	12 524		
GENERAL LEASING	4 522	4 522		
TUNISIE LEASING	261 566	146 315	95 803	19 448
EL WIFACK LEASING	42 407	18 840	18 840	4 727
UBCI Leasing	52 982	22 759	22 759	7 463
<b>Total</b>	<b>548 374</b>	<b>300 936</b>	<b>192 832</b>	<b>54 605</b>



**CABINET SALAH MEZIOU**  
*Expert comptable - Commissaire aux comptes*  
*Membre de l'Ordre*

Messieurs les Actionnaires  
Société POULINA SA  
GP1 Km 12 EZZAHRA

**RAPPORT GENERAL**  
**DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
*Avs d'auditeur indépendant*  
*Exercice clos au 31 Décembre 2007*

Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport d'audit légal des états financiers de la société POULINA SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

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

Nous avons audité les états financiers de la société POULINA SA arrêtés au 31 décembre 2007. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**2. Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

**COMPTABILITE - AUDIT - ORGANISATION - CONSEIL**

Av. Taher Ben Ammar - Im Sali Bou Saïd - Salima 3 - 1013 Menzah 9A - Tunis  
Tél (216) 71 88 23 19 (216) 71 88 53 20 Fax (216) 71 88 51 71  
E-Mail : s.meziou@gnet.tn

### 3. Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de « POULINA SA », ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### 4. Vérifications spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice.

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

Tunis le 07 Mai 2008

*Salah MEZJOU*





**CABINET SALAH MEZIOU**  
*Expert comptable - Commissaire aux comptes*  
*Membre de l'Ordre*

Messieurs les Actionnaires  
Société POULINA SA  
GP1 Km 12 EZZAHRA

**RAPPORT SPECIAL**  
**DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007**

Messieurs les Actionnaires,

En application des dispositions des articles 200 et suivants et l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les dits articles.

1. La société POULINA a donné sa caution solidaire au profit de certaines banques en garantie des crédits et des engagements bancaires pris par certaines sociétés du groupe POULINA. Ces cautions sont analysées au niveau des engagements hors bilan (Note 21 Pg.1).
2. Les cessions, échanges, souscriptions et acquisitions de participations ainsi que les avances sur prêts rattachés aux participations sont analysés à la note 3. Les engagements de rachat et de rétrocession d'actions entre sociétés du groupe sont analysés au niveau des engagements hors bilan. (Note 21 Pg.2).
3. Les opérations réalisées entre les sociétés du Groupe sont analysées dans la note 20 relative aux parties liées.
4. La société POULINA a contracté des crédits bancaires. Le montant restant dû sur les crédits est analysé dans les notes aux états financiers n°10 et 13.

D'autre part, au cours de nos investigations, nous n'avons pas relevé d'autres opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 07 Mai 2007

*Salah MEZIOU*

## Notes complémentaires à l'état de flux de Poulina SA

### Variation de BFR

Désignation	2007	2006	Variation
Stocks	(1 185 610.800)	3 246 859.950	(4 432 470.750)
Clients et comptes rattachés	(871 390.881)	135 417.225	(1 006 808.106)
Autres actifs courants	4 829.546	490 288.326	(485 458.780)
Fournisseurs & comptes rattachés	987 305.044	(703 832.230)	1 691 137.274
Autres passifs courants	717 586.563	(32 112.472)	749 699.035
<b>Total</b>	<b>(347 280.528)</b>	<b>3 136 620.799</b>	<b>(3 483 901.327)</b>

### Plus ou moins values /cession des immobilisations

Désignation	Montant
Moins value sur cession d'immo	0.000
Plus value sur cession d'immo	-33 566.620
<b>Total</b>	<b>-33 566.620</b>

### Plus ou moins values /cession des titres

Désignation	Montant
CHAR.NET/CESS.VAL.MOB	101 374.050
PROD.NET/CES.VAL.MOBI	-71 658.971
<b>Total</b>	<b>29 715.079</b>

### Décassement suite à l'acquisition des immobilisations corporelles :

Désignation	Montant
Inst.Tech.matériel et outillage industriel	2 153.696
Installation générales, agencement et aménagement	23 648.424
Equipement de bureau	193 190.404
Materiel de transport	29 818.421
Immobilisation encours	71 793.052
<b>Total</b>	<b>320 603.997</b>

### Décassement suite à l'acquisition des immobilisations financières :

Désignation	Montant
Almes	696 195.520
Sidi othmene	805 030.000
Dick	86 400.000
Eljenene	120 000.000
Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA	302 594.480
SNA	138 278.750
Technopole Technologique de Sfax	50 000.000
ICC	87 450.000
<b>Total</b>	<b>2 285 948.750</b>

## 5-3-2- Etats financiers individuels de la société Poulina Holding SICAF SA

### Bilans comparés au 31 décembre

ACTIFS	2007	2006	2005
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Equipement de bureau	3 094.284	3 094.284	3 094.284
Amortissement Equipement de Bureau	(2 762.276)	(2 350.483)	(1 938.690)
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>332.008</b>	<b>743.801</b>	<b>1 155.594</b>
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	30 648 576.021	29 574 535.957	27 967 649.453
Provisions financières	(2 228 131.998)	(2 602 241.684)	(2 589 210.477)
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>28 420 444.023</b>	<b>26 972 294.273</b>	<b>25 378 438.976</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>28 420 776.031</b>	<b>26 973 038.074</b>	<b>25 379 594.570</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Clients et comptes rattachés	786 284.900	12 070.924	154 774.288
Provisions	(199 886.210)		
Autres actifs courants	328 228.152	27 989.135	3 592.165
Placements et autres actifs financiers	13 278.133	5 043.773	5 043.773
Liquidités et équivalents de liquidités	62 114.340	2 708.481	66 299.357
<b>Total des actifs courants</b>	<b>990 019.315</b>	<b>47 812.313</b>	<b>229 709.583</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>29 410 795.346</b>	<b>27 020 850.387</b>	<b>25 609 304.153</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	13 650 000.000	13 650 000.000	13 650 000.000
Réserves légales	1 326 732.180	1 195 016.870	768 709.156
Autres réserves	11 328 490.000	9 372 490.000	2 372 490.000
Résultats reportés	590.881	19 215.538	11 368.966
<b><i>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</i></b>	<b>26 305 813.061</b>	<b>24 236 722.408</b>	<b>16 802 568.122</b>
Résultat de l'exercice	1 084 567.395	2 615 090.653	8 526 154.286
<b><i>Total des capitaux propres avant affectation</i></b>	<b>27 390 380.456</b>	<b>26 851 813.061</b>	<b>25 328 722.408</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	188 170.424	110 186.002	96 915.204
Autres passifs courants	22 569.505	41 664.586	33 666.541
Concours bancaires & autres passifs financiers	1 809 674.961	17 186.738	150 000.000
<b>Total des passifs</b>	<b>2 020 414.890</b>	<b>169 037.326</b>	<b>280 581.745</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>29 410 795.346</b>	<b>27 020 850.387</b>	<b>25 609 304.153</b>

## Etat de résultat au 31 décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits D'exploitation</b>			
Revenus	762 257.890	3 280 231.659	9 055 002.999
Autres Produits d'Exploitation	3 600.000	3 600.000	3 600.000
Production Immobilisée		423 638.359	
<b>Total des Produits d'exploitation</b>	<b>765 857.890</b>	<b>3 707 470.018</b>	<b>9 058 602.999</b>
<b>Charges D'exploitation</b>			
Achats Marchandises Consommées			
Achats d'Approvisionnement Consommés			
Charges de Personnel	(135 726.276)	(135 726.276)	(136 297.950)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions	373 697.893	437 081.359	(80 461.793)
Autres Charges d'Exploitation	(115 296.270)	(177 138.563)	(202 415.561)
<b>Total des Charges d'exploitation</b>	<b>122 675.347</b>	<b>749 946.198</b>	<b>(419 175.304)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>888 533.237</b>	<b>2 957 523.820</b>	<b>8 639 427.695</b>
<b>Charges Financières nettes</b>			
Charges Financières nettes	(58 590.249)	(299 579.543)	(30 066.134)
Produits des Placements	-	-	-
Autres gains ordinaires	266 598.009	2 399.976	1 200.007
Autres pertes ordinaires	(8 312.602)	-	(7 200.000)
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>1 088 228.395</b>	<b>2 660 344.253</b>	<b>8 603 361.568</b>
Impôts sur les bénéfices	3 661.000	(45 253.600)	(77 207.282)
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>1 084 567.395</b>	<b>2 615 090.653</b>	<b>8 526 154.286</b>
<b>Eléments extraordinaires</b>			
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>1 084 567.395</b>	<b>2 615 090.653</b>	<b>8 526 154.286</b>

## Etat de flux de trésorerie au 31 décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>			
<b>Résultat net de l'exercice</b>	1 084 567.395	2 615 090.653	8 526 154.286
<b>Ajustements pour :</b>			
- Amortissements	411.793	411.793	80 461.793
- Provisions	96 736.490	436 669.566	
- Reprise sur provisions	-470 846.176	-423 638.359	
- Variation du Besoin en Fonds de Roulement	-112 457.039	139 575.237	33 839.757
- Moins values sur cession de titres de participation	0.000	178 713.818	484 279.593
- Plus-values sur cession de placements	-973.605	-2 704 937.191	-7 673 219.525
- Plus-values de fusion	-265462.009		
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>	<b>331 976.849</b>	<b>241 885.517</b>	<b>1 451 515.904</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
- Décaissements provenant de l'acquisition de titres de participation	-1 151 656.906	-13 551 150.331	-12 727 567.749
- Encaissements provenant de la cession de titres de participation	0.000	14 470 487.200	12 063 118.388
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>-1 151 656.906</b>	<b>919 336.869</b>	<b>-664 449.361</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>			
- Dividendes et autres distributions	-546 000.000	-1 092 000.000	-1 228 500.000
- Encaissements provenant de titres placements	413 705.520	0.000	38 109.408
- Décaissements provenant de titres placements	-420 200.000	0.000	-38 153.181
- Encaissements provenant des Billets de trésorerie	0.000	0.000	400 000.000
- Décaissements provenant des Billets de trésorerie	1 350 000.000	-150 000.000	0.000
- Encaissement/décaissements suite à la fusion	-10907.827	0.000	0.000
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement</b>	<b>786 597.693</b>	<b>-1 242 000.000</b>	<b>-828 543.773</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-33 082.364</b>	<b>-80 777.614</b>	<b>-41 477.230</b>
- Trésorerie au début de l'exercice	-14 478.257	66 299.357	107 776.587
- Trésorerie à la clôture de l'exercice	-47 560.621	-14 478.257	66 299.357

## Notes aux états financiers

### I. Référentiel d'élaboration des états financiers

L'exercice comptable couvre la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2007.

Les états financiers arrêtés au 31.12.2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et plus particulièrement les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables suivantes :

- Hypothèse de continuité de l'exploitation
- Hypothèse de comptabilité d'engagement
- Convention de l'entité
- Convention de l'unité monétaire
- Convention de la périodicité
- Convention du coût historique
- Convention de réalisation de revenu
- Convention de rattachement des charges aux produits
- Convention de l'objectivité
- Convention de la permanence des méthodes
- Convention de l'information complète
- Convention de prudence
- Convention de l'importance relative
- Convention de la prééminence du fond sur la forme.

Par ailleurs, les états financiers de la société POULINA HOLDING ne comportent pas de compensation entre les postes d'actif et de passif ou entre les postes de charges et de produits.

### II. Principes comptables appliqués

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

#### 2.1 Les titres de participations

Les titres de participations sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Des provisions sont constituées lorsque la valeur d'inventaire de ces même titres se trouve en deça de leur prix de revient.

#### 2.2 Comptes de régularisation

Conformément à l'hypothèse de la comptabilité d'engagement et aux conventions de périodicité et de rattachement des charges aux produits, les obligations de la société ainsi que les transactions et autres événements qui entraîneront des encaissements et des paiements futurs, sont enregistrés parmi les comptes de régularisation actifs et passifs en contrepartie des comptes de charges et de produits de l'exercice.

### II. Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat :

<i>Note n°1</i> :	<i>Immobilisations corporelles</i>
-------------------	------------------------------------

Cette rubrique présente un solde brut de 3.094,284 dinars au 31.12.2007 inchangé au cours de l'exercice.

Note n° 2 :

*Immobilisations financières*

Cette rubrique présente un solde net de 28.420.444,023 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 26.972.294,273 dinars au 31.12.2006 . Le solde à la date de clôture se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Titres de participations libérés	30 670 576.021
Titres de participations non libérés	-22 000.000
Provision financières	-2 228 131.998
<b>Total</b>	<b>28 420 444.023</b>

Note n° 2.1 :

*Titres de participation libérés*

Le compte " titres de participation" présente un solde de 30.670.576,021 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 29.664.035,957 dinars au 31.12.2006. La variation du solde (1.006.540,064 dinars) s'analyse comme suit :

Désignation	Montant
<b>Acquisitions</b>	<b>2 163 275.904</b>
GAN	1 396 790.918
MED OIL COMPANY	36 629.500
ELIOS LOCALISATION	40 000.000
EL HAYKEL	33 620.000
MED WOODS	65 165.000
FRIGAN TRADING	10 000.000
CLARIANT TUNISIE	50 000.000
MED INVEST COMPANY	190 000.000
POULINA BATIMENT	22 500.000
PAF	2 237.500
MAGASIN GENERAL	18 000.000
POULINA TRADING	100 000.000
GIPA	170 427.986
GIPA TRADING	10 000.000
ORCADE NEGOCE	17 905.000

<b>Cession</b>	<b>1 156 735.840</b>
IDEA	7 500.000
EL HAYKEL	1 149 235.840
<b>Total</b>	<b>1 006 540.064</b>



A la clôture de l'exercice le solde du compte est composé des titres suivants :

Désignation	Solde 2007	Nbre d'actions
AGRI SERVICE	19 000.000	19000
AMIRA	6 400.000	64
ARCELOR CONSTRUCTION MAG	110 000.000	11000
ASTER INFORMATIQUE	369 626.800	81865
ASTER TRAINING	210 750.000	14050
CARVEN	323 000.000	24500
ERECA	231 030.000	13297
GAN	7 004 915.557	831 088
GIPA	8 448 654.850	64724
GPL	77 000.000	15400
IBP	329 100.000	1740
IN ET TECH	1 592 746.000	156432
LA CENTRALE	2 839 485.000	194975
MBG	1 957 500.182	16900
METAL GAN	179 000.000	17900
PAF	4 556 885.132	455373
POOLSIDER	50 000.000	5000
PPM	500 000.000	5000
ROMULUS	32 625.000	315
TRANSPPOOL	993 200.000	6205
SOMEZ	279 458.000	22442
MED INVEST	190 000.000	1900
FRIGAN TRADING	10 000.000	1000
MED OIL COMPANY	36 629.500	3653
MED WOODS	65 165.000	6500
ELIOS LOCALISATION	40 000.000	40000
CLARIANT TUNISIE	50 000.000	2000
MAGASIN GENERAL	18 000.000	518
<b>TOTAL</b>	<b>30 520 171.021</b>	

Désignation	Solde 2007	Nbre d'actions
Report	30 520 171.021	
POULINA BATIMENT	22 500.000	2250
POULINA TRADING	100 000.000	10000
GIPA TRADING	10 000.000	1000
ORCADE NEGOCE	17 905.000	1000
<b>TOTAL</b>	<b>30 670 576.021</b>	

**Note n° 2.2 :**

**Provisions / Titres**

En se basant sur les business plan, les rapports d'expertise communiqués par la direction et la valeur mathématique des filiales, le détail des provisions s'analyse comme suit :

Désignation	Cumul 2006	Dotation 2007	Reprise/prov.	Cumul 2007
MBG	409 622.440		400 682.340	<b>8 940.100</b>
ERECA	17 645.904	92 581.138		<b>110 227.042</b>
ASTER	115 248.692		70 163.836	<b>45 084.856</b>
GIPA	303 707.000			<b>303 707.000</b>
ARECELOR	36 669.566	3 480.434		<b>40 150.000</b>
GAN	1 700 000.000			<b>1 700 000.000</b>
AMIRA	6 400.000			<b>6 400.000</b>
AGRI SERVICE	12 948.082	674.918		<b>13 623.000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 602 241.684</b>	<b>96 736.490</b>	<b>470 846.176</b>	<b>2 228 131.998</b>

**Note n° 3 :**

**Clients et comptes rattachés**

Cette rubrique présente un solde de 786.284,900 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 12.070,924 dinars au 31.12.2006 . Ce solde se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Client	640 784.900
Client effet à recevoir	145 500.000
<b>Total</b>	<b>786 284.900</b>

**Note n° 4 :**

**Autres actifs courants**

Cette rubrique présente un solde de 328.228,152 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 27.989,135 dinars au 31.12.2006 et s'analyse comme suit :

Désignation	Montant
Etat impôts sur le bénéfice	138 363.611
ETAT taxes sur le CA	182 678.271
Charge constatée d' avance	7 186.270
<b>TOTAL</b>	<b>328 228.152</b>

**Note n° 5 :** *Placements et autres actifs financiers*

Cette rubrique présente un solde de 13.278,133 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 5.043,773 dinars au 31.12.2006 qui correspond a des placement dans TUNISIE VALEUR :

**Note n° 6 :** *Liquidités et équivalents de liquidités*

Cette rubrique présente un solde de 62.114,340 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 2.708,481 dinars au 31.12.2006 et s'analyse comme suit :

Désignation	Montant
Effet à l'encaissement	50 000.000
UBCI	11 531.968
AB	582.372
<b>TOTAL</b>	<b>62 114.340</b>

**Note n° 7 :** *Capitaux propres*

Cette rubrique présente un solde de 27.390.380,456 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 26.851.813,061 dinars au 31.12.2006. La variation se détaille comme suit :

Désignation	2007	2006	Variation
Capital social	13 650 000.000	13 650 000.000	
Réserves légales	1 326 732.180	1 195 016.870	131 715.310
Reserves statutaires	4 406 000.000	9 000 000.000	-4 594 000.000
Autres réserves	6 922 490.000	372 490.000	6 550 000.000
Résultats reportés	590.881	19 215.538	-18 624.657
Résultats de l'exercice	1 084 567.395	2 615 090.653	-1 530 523.258
<b>TOTAL</b>	<b>27 390 380.456</b>	<b>26 851 813.061</b>	<b>538 567.395</b>

Note n° 8 :

*Fournisseurs & comptes rattachés*

Cette rubrique présente un solde de 188.170,424 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 110.186,002 dinars au 31.12.2006. Le solde à la clôture se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Fournisseurs locaux	131 164.424
Fournisseurs factures non parvenues	57 006.000
<b>TOTAL</b>	<b>188 170.424</b>

Note n° 8.1 :

*Fournisseurs factures non parvenues*

Ce compte présente un solde de 57.006,000 dinars au 31.12.2007 qui correspond aux honoraires des cabinets d'audit.

Note n° 9 :

*Autres passifs courants*

Cette rubrique présente un solde de 22.569.505 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 41.664.586 dinars au 31.12.2006. Le solde se détaille comme suit :

Désignation	Montant
RS/ tiers	7.856
Etat taxes sur le CA	
RS/ personnel	-2 255.065
Autres impôts et taxes	4.200
Charge à payer	24 812.514
<b>TOTAL</b>	<b>22 569.505</b>

Les charges à payer se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Jetons de présence	21 600.000
Echelles d'interêts 4° trimestre	3 212.514
<b>TOTAL</b>	<b>24 812.514</b>

Note n° 10 :

*Concours bancaires et autres passifs financiers*

Cette rubrique présente un solde de 1.809.674.961 dinars au 31.12.2007 contre un solde de 17.186.738 dinars au 31.12.2006. Le solde se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Billet de tresorerie	1 750 000.000
BNA	808.488
BT	796.171
BIAT	58 070.302
<b>TOTAL</b>	<b>1 809 674.961</b>

*Note n° 11 :*

***Revenus***

Cette rubrique totalise un montant de 762.257,890 dinars au 31.12.2007 qui represente les revenus des prestations de services.

*Note n° 12 :*

***Autres charges d'exploitation***

Cette rubrique présente un solde de 115.296,270 dinars au 31.12.2007 et se détaille comme

Désignation	N° Compte	Montant
Fournitures de bureau	606200	66.744
Leasing	614100	2 442.708
Charges locatives	614100	7 328.124
Rémunérations d'intermédiaires	622000	62 101.442
Sous tratance général	625600	135.132
Frais / effets	627500	11.871
Autres frais & commissions/prestations	627800	8 036.579
Jeton de presence	633000	30 000.000
TFP	661100	2 714.526
FOPROLOS	661200	1 357.262
Taxes locatives	665200	394.080
Droits d'enregistrement	665400	707.802
<b>Total</b>		<b>115 296.270</b>

*Note n° 13 :*

***Charges financières nettes***

Cette rubrique présente un solde de 58.590,249 dinars au 31.12.07 qui se détaille comme

Désignation	N° Compte	Montant
Agios/ billets de trésorerie	6511085	45 614.058
Intérêts comptes courants	6515000	11 103.659
Charges Nettes /Ces.Val.Mobil	6560000	2 455.768
Revenus des autres créances	7530000	-583.236
<b>Total</b>		<b>58 590.249</b>

Note n° 14 :

*Transaction avec les parties liés*

Les tableaux suivant recapitulent toutes les transactions effectuées par le société POULINA HOLDING avec les parties liées à savoir les société appartenant au groupe poulina :

Note n° 14.1 :

<i>Transaction au profil de la societe POULINA HOLDING</i>			
Partie liés	Nature de transaction		Montant
SOCIETE DE NUTRITION ANIMALE	Vente de service		38 940.600
STE AGRICOLE DICK	Vente de service		5 278.440
LE PASSAGE	Vente de service		4 105.520
STE DE TRANSF.DE METAUX 'PAF	Vente de service		21 240.300
STE EZZAHIA	Vente de service		5 464.880
UNIPACK	Vente de service		2 368.560
EL-MAZRAA	Vente de service		15 536.480
SABA	Vente de service		860.520
ENNAHAH	Vente de service		246.920
CARTHAGO CERAMIQUE	Vente de service		14 160.300
STE AGRICOLE ZAHRET MORNAEG	Vente de service		1 770.300
STE OASIS	Vente de service		835.740
Saouef	Vente de service		14 160.300
GIPA	Vente de service		15 930.300
ALMES	Vente de service		23 600.900
CEDRIA	Vente de service		14 160.300
TEC MMP	Vente de service		126 968.600

Note n° 14.2 :

<i>Transaction à la charge de la societe POULINA HOLDING</i>			
Partie liés	Nature de transaction		Montant
STE POULINA	Prestation de service		11 987.096
INDUSTRIE ET TECHNIQUES	Achat de biens consommables		708.300

*Rapport général*

A l'attention de Messieurs les actionnaires de la société Poulina Holding.

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007.

1. Nous avons examiné le bilan, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie de la Société Poulina Holding couvrant la période allant du 1er Janvier 2007 au 31 Décembre 2007.

**1.1. Responsabilités de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers :**

Les états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité englobe la définition, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne efficace permettant l'établissement et la présentation sincère des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives résultant de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application des méthodes comptables appropriées et la détermination d'estimations comptables raisonnables.

**1.2. Responsabilités de l'auditeur :**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de nos travaux d'audit. Ces derniers ont été effectués conformément aux normes d'audit généralement reconnues. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes significatives dans les états financiers. L'audit comprend le contrôle par sondages des informations probantes à l'appui des montants et des autres éléments d'informations fournis dans les états financiers. Il comprend également la vérification des conventions comptables de base et des hypothèses sous-jacentes suivies par la société, l'évaluation des estimations importantes faites par la direction, et l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. En plus, l'audit inclut la définition des procédures de vérification convenables en tenant compte du contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers sans que cela n'ayant pour but l'expression d'une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité.

## **2. Opinion de l'auditeur :**

2.1. A notre avis, les états financiers de la Société Poulina Holding présentés aux pages 10 à 13 du présent rapport, sont sincères et réguliers, et donnent une image fidèle dans tous leurs aspects significatifs de la situation financière de la société ainsi que du résultat de ses opérations, et de ses flux de trésorerie et ce conformément au système comptable des entreprises.

2.2. En application des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous avons vérifié l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport du conseil d'administration au titre de l'exercice 2007. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas de notre part des remarques particulières.

Tunis, le 20 mai 2008

Mohamed Fessi







*Rapport spécial*

A l'attention de Messieurs les actionnaires de la société Poulina Holding.

Messieurs,

En application des dispositions de l'article 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer des opérations visées par les textes sus indiqués :

Nature de l'opérat.	Société apparentée	Titre concerné	nbre de titres	Montant
Acquisition	POULINA	ELIOS LOCALISATION	4 000	40 000,000
Acquisition	EL HADAYEK	EL HEYKEL	742	7 420,000
Acquisition	EL HANA	EL HEYKEL	495	4 950,000
Cession	IDEA	IDEA	750	7 500,000

Tunis, le 20 mai 2008

Mohamed Fessi

## Notes complémentaires à l'état de flux

### Variation BFR

Désignation	2007	2006	Variation
Fournisseurs & comptes rattachés	95 468.761	-13 270.798	108 739.559
Autres passifs courants	1 574.518	-15 994.222	17 568.740
Stocks	0.000	0.000	0.000
Clients et comptes rattachés	-56 014.184	-142 703.364	86 689.180
Autres actifs courants	21 427.944	32 393.147	-10 965.203
Effets à l'encaissement	50 000.000	0.000	50 000.000
<b>Total</b>	<b>112 457.039</b>	<b>-139 575.237</b>	<b>252 032.276</b>

### Plus ou moins values / cession des titres

Désignation	Montant
Charges nettes / cession de valeurs mobilières	0.000
Produits nets / cession de valeurs mobilières	-973.605
<b>Total</b>	<b>-973.605</b>

### Décaissement suite à l'acquisition des immobilisations financières :

Désignation	Montant
Med invest	190 000.000
GIPA	170 427.986
MED WOOD	65 165.000
Orcade negoce	17 905.000
Gipa Trading	10 000.000
Elios localisation	40 000.000
Poulina trading	100 000.000
Med oil	36 629.500
ITC	50 000.000
Avipack	10 000.000
Poulina batiment	22 500.000
Paf	27 270.560
Gan	411 758.860
<b>Total</b>	<b>1 151 656.906</b>

### 5-3-3- Etats financiers individuels de la société Carthago SA

#### Bilan au 31 décembre

ACTIFS	2007	2006	2005
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Logiciels	363 993.800	296 278.800	264 339.000
Amortissement logiciels	(286 741.104)	(256 260.441)	(246 236.000)
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>77 252.696</b>	<b>40 018.359</b>	<b>18 103.000</b>
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Terrains	6 363 654.511	6 437 438.511	3 261 699.000
Constructions	20 122 797.071	14 338 067.788	14 288 068.000
Amortissement Constructions	(5 612 345.100)	(4 981 611.748)	(4 264 715.000)
Plantation	90 000.000	90 000.000	90 000.000
Amortissement plantation	(53 975.807)	(44 975.807)	(35 976.000)
Inst.Tech.matériel et outillage industriel	40 261 351.502	44 241 708.676	43 851 674.000
Amortissement Inst.Tech.matériel et outillage indu	(35 132 388.799)	(37 426 925.880)	(35 405 173.000)
Materiel de Transport	1 042 891.461	1 365 690.081	1 470 161.000
Amortissement Materiel de Transport	(639 776.804)	(1 062 489.262)	(1 041 962.000)
Installations générales, agencement et aménagement	10 791 733.331	10 670 698.877	10 059 492.000
Amortissement installations, agence. et amenage.	(5 940 953.224)	(5 154 337.742)	(4 116 694.000)
Equipement de bureau	702 675.219	820 549.922	772 368.000
Amortissement Equipement de Bureau	(493 569.220)	(601 211.850)	(550 975.000)
Materiels d'emballages	2 400.000	19 414.500	19 415.000
Amortissements Matériels d'emballages	(2 400.000)	(19 414.500)	(19 415.000)
Petit matériel d'exploitation	5 308.507	7 045.165	6 846.000
Amortissement Petit matériel d'exploitation	(5 308.507)	(7 045.165)	(6 823.000)
Immobilisations en cours	3 566 459.134	6 713 412.723	1 287 402.000
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>35 068 553.275</b>	<b>35 406 014.289</b>	<b>29 665 392.000</b>
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	58 128 706.863	56 450 906.303	46 203 370.000
Prêts	153 050.480	162 773.547	110 404.000
Dépôts et cautionnements	470 350.790	470 350.790	428 064.000
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>58 752 108.133</b>	<b>57 084 030.640</b>	<b>46 741 838.000</b>
Autres actifs non courants	11 200.000	29 520.000	31 073.000
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>93 909 114.104</b>	<b>92 559 583.288</b>	<b>76 456 406.000</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	15 064 008.382	13 188 758.617	13 665 193.000
Provisions	(374 532.614)	(207 414.060)	(93 962.000)
Clients et comptes rattachés	11 390 388.133	12 786 736.648	12 031 516.000
Provisions	(2 544 701.434)	(2 397 600.898)	(1 564 777.000)
Autres actifs courants	2 488 676.000	3 758 148.463	4 167 173.000
Placements et autres actifs financiers	8 474 622.200	1 153 105.600	1 529 194.000
Liquidités et équivalents de liquidités	318 036.278	1 524 082.017	6 276.000
<b>Total des actifs courants</b>	<b>34 816 497.000</b>	<b>29 805 816.387</b>	<b>29 740 613.000</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>128 725 611.000</b>	<b>122 365 399.675</b>	<b>106 197 019.000</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	57 500 000.000	57 500 000.000	50 800 000.000
Réserves légales	2 046 376.317	1 690 976.979	1 383 466.000
Autres réserves	22 720 513.000	19 755 513.000	15 804 500.000
Subvention d'investissement	10 444 305.400	10 444 305.400	11 038 601.000
Amortissement subvention d'investissement	(9 396 469.893)	(9 054 468.893)	(7 905 901.000)
Résultats reportés	36.059	20 448.631	17 738.000
<b><i>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</i></b>	<b>83 314 760.883</b>	<b>80 356 775.117</b>	<b>71 138 404.000</b>
Résultat de l'exercice	10 022 521.000	7 107 986.766	6 150 222.000
<b><i>Total des capitaux propres avant affectation</i></b>	<b>93 337 282.000</b>	<b>87 464 761.883</b>	<b>77 288 626.000</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	10 500 000.000	12 736 363.640	3 033 336.000
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	10 244 851.216	12 319 235.392	11 702 485.000
Autres passifs courants	2 261 138.368	1 938 356.386	1 848 162.000
Concours bancaires & autres passifs financiers	12 382 339.684	7 906 682.374	12 324 412.000
<b>Total des passifs</b>	<b>35 388 329.268</b>	<b>34 900 637.792</b>	<b>28 908 395.000</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>128 725 611.000</b>	<b>122 365 399.675</b>	<b>106 197 021.000</b>

## Etat de résultat au 31 Décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits D'exploitation</b>			
Revenus	51 863 119.165	51 983 587.230	50 037 685.000
Autres Produits d'Exploitation	463 995.066	1 504 540.350	1 524 812.000
Production Immobilisée			
<b>Total des Produits d'exploitation</b>	<b>52 327 114.231</b>	<b>53 488 127.580</b>	<b>51 562 497.000</b>
<b>Charges D'exploitation</b>			
Achats Marchandises Consommées	(836 955.532)	(481 534.857)	(776 070.000)
Achats d'Approvisionnement Consommés	(21 720 964.218)	(23 538 881.019)	(22 816 371.000)
Charges de Personnel	(4 070 628.172)	(3 813 702.749)	(3 521 409.000)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions	(4 346 571.687)	(5 900 774.923)	(6 905 966.000)
Autres Charges d'Exploitation	(10 531 425.771)	(10 685 167.762)	(10 307 157.000)
<b>Total des Charges d'exploitation</b>	<b>(41 506 545.380)</b>	<b>(44 420 061.310)</b>	<b>(44 326 973.000)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>10 820 568.851</b>	<b>9 068 066.270</b>	<b>7 235 524.000</b>
<b>Charges Financières nettes</b>			
Charges Financières nettes	(1 190 412.973)	(1 457 260.243)	(846 560.000)
Produits des Placements	-	247 950.042	164 321.000
Autres gains ordinaires	655 297.545	107 667.166	101 571.000
Autres pertes ordinaires	(261 810.111)	(858 436.469)	(504 635.000)
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>10 023 643.312</b>	<b>7 107 986.766</b>	<b>6 150 221.000</b>
Impôts sur les bénéfices	(1122.000)		
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>10 022 521.000</b>	<b>7 107 986.766</b>	<b>6 150 221.000</b>
<b>Eléments extraordinaires</b>			
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>10 022 521.000</b>	<b>7 107 986.766</b>	<b>6 150 221.000</b>

## Etat de flux de trésorerie au 31 Décembre

	2 007	2 006	2 005
Résultat net de l'exercice.	10 022 521.000	7 107 986.766	6 150 222.000
Dotation aux amortissements et aux provisions.	4 346 571.687	5 900 774.923	6 905 966.000
Intérêt sur emprunt	430 853.912	211 413.680	403 608.000
Variation du BFR	-1 407 133.000	1 309 078.570	140 550.000
Plus Value sur cession titres de participation	0.000	-581 819.782	-154 153.000
Moins Value sur cession titres de participation	0.000	425 000.000	9 750.000
Amortissement subvention d'investissement	-342 001.000	-1 148 568.000	-1 499 609.000
(+)Value sur cession d'immobilisation	-646 642.644	-97 265.967	-66 941.000
(-)Value sur cession d'immobilisation	0.000	2 115.068	
Mali de fusion	0.000	517 331.000	
<b>Trésorerie d'exploitation</b>	<b>12 404 169.784</b>	<b>13 646 046.258</b>	<b>11 889 393.000</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
Encaissement / Cession Immob Financière	0.000	0.000	0.000
Décaissement / Acquisi Immob Financière	-21 516.600	-9 642 286.666	-36 198.000
Encaissement / Cession Immob Corp	1 376 185.864	114 880.000	71 470.000
Décaissement / Acquisi d'immob corp et incorp	-4 406 040.490	-8 303 843.247	-4 915 605.000
<b>Trésorerie/ Activités d'investissement</b>	<b>-3 051 371.226</b>	<b>-17 831 249.913</b>	<b>-4 880 333.000</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>			
Encaiss / augmentation du capital et autres réserves	0.000	6 200 000.000	7 120 000.000
Subvention	0.000	-594 296.000	243 590.000
Dividendes distribuées	-3 808 000.000	-2 522 660.000	-2 201 330.000
Encaissement créditeur divers	300 000.000	0.000	
Décaissement / acquisition des titres	-1 677 800.560	-4 413 981.000	-12 557 796.000
Encaissement sur cession titres	0.000	3 238 425.043	1 094 193.000
Augmentation des emprunts	44 784 373.337	51 344 371.000	49 860 338.000
Remboursement des emprunts	-45 218 045.755	-43 575 323.913	-52 925 828.000
Décaissement/émission BT	-134 450 000.000	-35 700 000.000	-4 300 000.000
Encaissement/remboursement BT	127 150 000.000	34 550 000.000	4 300 000.000
Remboursement prêts	128 550.490	112 877.195	94 080.000
Décaiss / l'augmentation des prêts	-118 827.423	-165 246.920	-89 078.000
Intérêt sur emprunt	-430 853.912	-211 413.680	-403 608.000
<b>Trésorerie / Activités de financement</b>	<b>-13 340 603.823</b>	<b>8 262 751.725</b>	<b>-9 765 439.000</b>
<b>Variation totale de Trésorerie</b>	<b>-3 987 805.265</b>	<b>4 077 548.070</b>	<b>-2 756 379.000</b>
Trésorerie au début de la période	1 416 415.945	-2 661 132.125	95 247.000
Trésorerie à la fin de la période	-2 571 389.320	1 416 415.945	-2 661 132.000

## Notes aux états financiers

### METHODES COMPTABLES

#### *ACTIVITE*

La société CARTHAGO CERAMIC est une société anonyme au capital de 57.500.000 DT, créée en 1988.

Son activité consiste essentiellement en :

- la production et la commercialisation de tous produits en céramique et dérivés
- la production de matériaux de constructions
- la production des matières nécessaires à la réalisation de son objet.

#### *HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET CONVENTIONS COMPTABLES*

Les états financiers arrêtés au 31.12.2007 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis et plus particulièrement les hypothèses et conventions suivantes :

- hypothèse de la continuité d'exploitation
- hypothèse de la comptabilité d'engagement
- convention de l'entité
- convention de l'unité monétaire
- convention de la périodicité
- convention du coût historique
- convention de prudence.
- convention de la permanence des méthodes.

#### *METHODES COMPTABLES UTILISEES*

##### *1- IMMOBILISATIONS CORPORELLES*

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

<i>Désignation</i>	<i>Taux d'amortissement</i>
- Constructions	5%
- Agencements, aménagements et installations	10%
- Matériel et outillage industriel	10%
- Matériel d'emballage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Matériel informatique	15%
- Logiciel	33,33%
- PME	100%

Cependant, la société applique pour son matériel industriel, le mode d'amortissement accéléré prévu par l'article 2 du décret n° 2008-492 du 25 février 2008, « fixant les taux maximum des amortissements linéaires et la durée minimale des amortissements des actifs exploités dans le cadre des contrats de leasing et la valeur des actifs immobilisés pouvant faire l'objet d'un amortissement intégral au titre de l'année de leur utilisation ».

## **2- IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Figurent sous cet intitulé les titres de participation, les créances rattachées à des participations, les prêts accordés par la société ainsi que les dépôts et cautionnements versés.

## **3- VALEURS D'EXPLOITATION**

Cette rubrique comprend la valeur des stocks de matières premières, de matières consommables, de produits semi finis et finis.

La valorisation des stocks est effectuée comme suit :

- Les produits finis sont évalués à leur prix de revient qui inclut le coût des matières et fournitures consommées ainsi que les charges directes et indirectes de fabrication.
- Les matières premières sont évaluées au coût d'achat.
- Les produits semi finis sont évalués au coût de production.

## **4- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

Sont logées dans ce compte les créances ordinaires, ainsi que celles matérialisées par des effets de commerce.



## 5- COMPTES DE REGULARISATION

Conformément à l'hypothèse de la comptabilité d'engagement et à la convention de périodicité, les achats dont les factures sont parvenues mais non réceptionnés au 31.12, sont logés dans le compte « charges constatées d'avance ». Inversement, les achats et les autres services réceptionnés mais dont les factures ne sont pas encore reçues le 31.12, sont inscrits dans le compte « fournisseurs factures non parvenues » ainsi que le compte « charges à payer ».

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### ACTIFS NON COURANTS

#### 1- IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde brut débiteur de 363.994 DT, contre un solde de 296.279 DT au 31.12.06. La variation 67.715 DT, correspond à l'acquisition de logiciels.

#### 2- IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde brut débiteur de 82.949.271 DT, contre un solde de 84.704.026 DT au 31.12.06. La variation négative de 1.754.756 DT, s'analyse comme suit :

Rubrique	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Terrains	6.363.654	6.437.438	-73.784
AAI Terrains	1.275.114	1.275.114	0
Constructions	20.122.797	14.338.068	5.784.729
AAI Constructions	1.117.269	1.118.529	-1.260
Plantation	90.000	90.000	0
Installations techniques	29.079.398	30.247.321	-1.167.923
Matériel et outillage	11.181.954	13.994.388	-2.812.434
AAI matériel et outillage	6.025.036	6.033.073	-8.037
Matériel de transport	1.042.891	1.365.690	-322.799
AAI divers	2.374.315	2.243.983	130.332
Equipements de bureau et matériels informatiques	702.675	820.550	-117.875
Matériel d'emballage	2.400	19.414	-17.014
PME	5.309	7.045	-1.737
Avances sur commande d'immobilisations	1.925.851	5.546.360	-3.620.509
Immobilisations en cours	1.640.608	1.167.053	473.555
<b>Total</b>	<b>82.949.271</b>	<b>84.704.026</b>	<b>-1.754.756</b>

## 2-1 TERRAINS

La variation négative de 73.784 DT s'explique par les acquisitions et les cessions suivantes :

- Acquisition d'un terrain auprès de la société ALMES 220.000 DT
- Enregistrement de l'acquisition du terrain 13.216 DT
- Cession d'un terrain sis à route Taniour Sfax -307.000 DT

## 2-2 CONSTRUCTIONS

La variation de 5.784.729 DT s'explique par les acquisitions :

- Acquisition de 21 magasins au Tanit center 5.600.417 DT
- Diverses dépenses engagées par la société CARTHAGO sur les 21 magasins 584.312 DT
- Cession d'une construction sise à la route Taniour Sfax -400.000 DT

## 2-3 INSTALLATIONS TECHNIQUES

La variation négative de 1.167.923 DT s'explique par les opérations suivantes :

Rubrique	Montant
Mise en réforme d'actifs	-121.493
Cession ancienne turbine	-1.046.430

## 2-4 MATERIEL ET OUTILLAGE INDUSTRIEL

La variation négative de 2.812.434 DT s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

Rubrique	Montant
Mise en réforme d'actifs	-3.080.553
Acquisition machine de contrôle automatique de la qualité des carreaux	223.613

## 2-5 AAI DIVERS

La variation positive de 130.332 DT s'explique essentiellement par les acquisitions suivantes :

Rubrique	Montant
57 Présentoirs	106.436
Agencements des salles d'exposition des clients	22.586

Les dépenses d'aménagement des salles d'exposition des clients, comptabilisées dans le compte « AAI divers » ne sont pas suivies par client pour les montants antérieurs à 2006. Cette situation ne permet pas de déterminer la VCN des aménagements en cas de rupture d'un ou de plusieurs contrats de commercialisation.

## 2-6 AVANCES SUR COMMANDE D'IMMOBILISATIONS

Au 31.12.07, ce poste présente un solde débiteur de 1.925.851 DT se détaillant comme suit :

- Avance TURBOMACH SA 773.194 DT
- Avance ETTAAMIR 1.152.657 DT

## 2-7 TABLEAU D'AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS

Désignation	Amortissement au 31.12.06	Dotation de la période	Amort immob cédées en 2007	Amortissement au 31.12.07
Logiciels	256.260	30.481	0	286.741
Constructions	4.981.612	741.474	110.741	5.612.345
Plantation	44.976	9.000	0	53.976
Installations techniques	37.426.926	1.935.794	4.230.331	35.132.389
Matériel de transport	1.062.489	130.097	552.809	639.777
Equipements de bureau	601.212	70.791	178.434	493.569
AAI	5.154.338	1.086.451	299.836	5.940.953
Matériel d'emballage	19.415	0	17.014	2.400
PME	7.045	238	1.974	5.309
<b>Total</b>	<b>49.554.273</b>	<b>4.004.326</b>	<b>5.391.139</b>	<b>48.167.459</b>

## 3- IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde net débiteur de 58.752.108 DT, contre 57.084.031 DT au 31.12.06. La variation de 1.668.077 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Titres de participation	48.646.778	46.968.978	1.677.800
Créances rattachées à des participations	9.634.928	9.634.928	0
Versement restant à effectuer	-153.000	-153.000	0
Prêts à plus d'un an	153.050	162.774	-9.723
Dépôts et cautionnements	470.351	470.351	0
<b>Total</b>	<b>58.752.108</b>	<b>57.084.031</b>	<b>1.668.077</b>

### 3-1 Titres de participation

Au 31.12.07 ce compte présente un solde brut débiteur de 48.646.778 DT, se détaillant comme suit :

<i>Sté émettrice</i>	<b>Nombre de titres</b>	<b>Montant souscrit</b>
LEBDA CERAMIC	42.900	4.413.981
SATM	1.500	153.000
CARVEN	8.500	101.218
MECAWAYS	8.000	155.681
NEGOCIM	130	13.000
ABC	3.729.924	37.411.300
ESMIRALDA	27.229	501.412
KELLY distribution	200	32.048
MAGHREB INDUSTRIES SA	5.058	1.167.274
FMA SA	6.000	207.000
STEO SARL	300	1.914
LA PAIX	448.895	4.488.950
<b>Total</b>		<b>48.646.778</b>

Au cours de l'exercice 2007, les titres de participation ont enregistré une variation positive de 1.677.800 DT s'expliquant par les acquisitions suivantes :

<b>Les acquisitions</b>				
<b>Désignation</b>	<b>Titres</b>	<b>Nombre de titres</b>	<b>Prix unitaire</b>	<b>Montant</b>
Souscription	Esméralda	16.129	18,700	301.612
Acquisition auprès de Doggaz Ahmed	MAGHREB INDUSTRIES SA	896	235,500	211.008
Acquisition auprès de Kharbeche Rached	MAGHREB INDUSTRIES SA	672	235,500	158.256
Acquisition auprès de Zaghdane Bouaroui	MAGHREB INDUSTRIES SA	280	235,500	65.940
Acquisition auprès de Zaghdane Hamdi	MAGHREB INDUSTRIES SA	140	235,500	32.970
Acquisition auprès de Zaghdane Nefissa	MAGHREB INDUSTRIES SA	100	235,500	23.550
Acquisition auprès de Melyeh Rachid	MAGHREB INDUSTRIES SA	2.970	227,458	675.550
Acquisition auprès de Doggaz Ahmed	FMA SA	2.250	34,500	77.625
Acquisition auprès de Kharbeche Rached	FMA SA	3.000	34,500	103.500
Acquisition auprès de Doggaz Houria	FMA SA	390	34,500	13.455
Acquisition auprès de Doggaz Narjes	FMA SA	90	34,500	3.105
Acquisition auprès de Doggaz Saoussen	FMA SA	90	34,500	3.105
Acquisition auprès de Doggaz Sami	FMA SA	90	34,500	3.105
Acquisition auprès de Doggaz Naoufel	FMA SA	90	34,500	3.105
Acquisition auprès de Kharbeche Rached	STEO SARL	100	6,380	638
Acquisition auprès de Doggaz Ahmed	STEO SARL	100	6,380	638
Acquisition auprès de Melyeh Rachid	STEO SARL	100	6,380	638
<b>Total</b>				<b>1.677.800</b>

Il est à signaler dans ce cadre, qu'au 31.12.2007 la société CARTHAGO CERAMIC détient 99,99% du capital de la société ABC. Cette dernière détient à la même date, 98,38% du capital de la société EZZAHIA, laquelle détient 78.34% du capital de la société CARTHAGO CERAMIC. Comme conséquence de cette participation circulaire, la société CARTHAGO détient 450.460 de ses propres actions.

### 3-2 Créances rattachées à des participations

Au 31.12.07 ce compte présente un solde brut débiteur de 9.634.928 DT, se détaillant comme suit :

Désignation	Montant
ABC	34.928
Billets de trésorerie au profit de la société EZZAHIA	9.600.000
<b>Total</b>	<b>9.634.928</b>

### 3-3- DEPOTS ET CAUTIONNEMENTS VERSES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde débiteur de 470.351 DT et n'a pas subi de mouvement en 2007. Il s'agit essentiellement d'avances sur consommation de gaz.

### 4- AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Au 31.12.07, ce poste présente un solde net de 11.200 DT, correspondant aux frais de conception de spots publicitaires. Ayant le caractère de charges à répartir sur plusieurs exercices, ces dépenses sont étalées sur trois exercices

ACTIFS COURANTS

### 5- VALEURS D'EXPLOITATION

Au 31.12.07, le solde de ce poste s'élève à 15.064.008 DT contre 13.188.759 DT au 31.12.06. La variation négative de 1.875.249 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Matières premières et consommables	7.362.191	6.064.275	1.297.916
Produits finis	6.142.274	5.717.369	424.905
PDR et stocks divers	1.559.543	1.407.115	152.428
<b>Total</b>	<b>15.064.008</b>	<b>13.188.759</b>	<b>1.875.249</b>

### 6- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Au 31.12.07, ce poste présente un solde brut débiteur de 11.390.388 DT contre 12.786.737 DT au 31.12.06. La variation de 1.396.349 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Clients locaux	6.273.395	6.039.517	233.878
Clients, effets à recevoir	1.159.025	1.088.963	70.062
Clients étrangers	3.957.968	5.658.502	-1.700.534
Clients factures à établir	0	-245	245
<b>Total brut</b>	<b>11.390.388</b>	<b>12.786.737</b>	<b>-1.396.349</b>
<b>Provisions</b>	<b>-2.544.701</b>	<b>-2.397.601</b>	<b>-147.101</b>
<b>Total net</b>	<b>8.845.687</b>	<b>10.389.136</b>	<b>-1.543.450</b>

#### 7- AUTRES ACTIFS COURANTS

Au 31.12.07, ce poste présente un solde débiteur de 2.488.676 DT se détaillant comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07
Assurances maladie	5
Report TVA	1.433.111
Etat crédit d'impôt	535.898
Produits à recevoir	3.502
Créances sur cession d'immobilisations	-20.000
Charges constatées d'avance	536.160
<b>Total</b>	<b>2.488.676</b>

- Le solde du compte «Etat crédit d'impôt» correspond au total des retenues à la source supportées par la société ainsi qu'aux acomptes provisionnels versés par cette dernière. Il est à signaler dans ce cadre que la société CARTHAGO bénéficie d'un double avantage fiscal lié à son implantation dans une zone de développement régional d'une part, et aux opérations d'exportation qu'elle réalise d'autre part.
- Les charges comptabilisées d'avance correspondent aux achats réceptionnés en 2008 dont les factures ont été enregistrées en 2007, aux intérêts bancaires se rapportant à l'exercice 2008 et à certaines dépenses publicitaires relatives à l'exercice 2008.

#### 8- PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Au 31.12.07, ce poste présente un solde débiteur de 8.474.622 DT dont le détail se présente comme suit:

- Placements en billets de trésorerie 8.450.000 DT
- 30 Actions BTS 3.000 DT

▪ 22 Actions KARTHAGO AIRLINES

106 DT

▪ 5 123 Actions TPR

21.516 DT

#### 9- LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde débiteur de 318.036 DT qui se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07
Effets à l'encaissement	71.341
Effets à l'escompte	143.516
Banque	97.179
Caisse	6.000
<b>Total</b>	<b>318.036</b>

### CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

#### 10-CAPITAUX PROPRES

Les mouvements enregistrés par cette rubrique se présentent comme il est indiqué dans le tableau suivant :

Désignation	Capital	Réserve légale	Autres réserves	Subvention	Amortiss subvention	Résultat de l'exercice	Résultats reportés
Solde au 31/12/2006	57.500.000	1.690.977	19.755.513	10.444.305	-9.054.469	7.107.986	20.449
Affectation de résultat 2006		355.399	2.965.000			-3.299.986	-20.413
Distribution de dividendes						-3.808.000	
Amortissement subvention					-342.001		
Résultat net de l'exercice 2007						10.022.521	
Solde au 31/12/2007	57.500.000	2.046.376	22.720.513	10.444.305	-9.396.470	10.022.521	36

#### SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

Au 31.12.07, ce compte présente un solde brut créditeur de 10.444.305 DT dont le détail se présente comme suit :

Désignation	Montant encaissé
Subvention zone développement régional 1er plan de mise à niveau	2.348.374
Subvention de mise à niveau 1 <sup>er</sup> plan	1.435.013
Subvention agence de maîtrise de l'énergie	39.241
Subvention zone développement régional 2ème plan de mise à niveau	3.391.929
Subvention de mise à niveau 2ème plan	3.027.583
Autres subventions	46.461
Subvention zone développement régional 3ème plan de mise à niveau	750.000
Remboursement d'une partie de la subvention en 2006	-594.296
<b>Total</b>	<b>10.444.305</b>

PASSIFS NON COURANTS

**11- EMPRUNTS A LONG ET MOYEN TERME**

Au 31.12.07, ce poste présente un solde créditeur de 10.500.000 DT, contre 12.736.364 DT au 31.12.06. Il correspond au principal des échéances à plus d'une année :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Emprunt BNA	500.000	700.000	-200.000
Emprunt BIAT	0	36.364	-36.364
Emprunt UBCI	3.000.000	4.000.000	-1.000.000
Billet de trésorerie	7.000.000	8.000.000	-1.000.000
<b>Total</b>	<b>10.500.000</b>	<b>12.736.364</b>	<b>-2.236.364</b>

PASSIFS COURANTS

**12- FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Au 31.12.07, ce compte présente un solde créditeur de 10.244.851 DT contre 12.319.235 DT au 31.12.06.

La variation de 2.074.384 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Fournisseurs locaux	2.635.895	2.673.709	-37.814
Fournisseurs étrangers	2.911.186	5.686.137	-2.774.951



Fournisseurs effets à payer	4.186.461	3.593.960	592.501
Fournisseurs d'immobilisations	220.000	0	220.000
Fournisseurs factures non parvenues	291.309	365.429	-74.120
<b>Total</b>	<b>10.244.851</b>	<b>12.319.235</b>	<b>-2.074.384</b>

### 13- AUTRES PASSIFS COURANTS

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde créditeur de 2.261.138 DT, se détaillant comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07
Assurance groupe	291
Personnel rémunérations dues	476
Oppositions /prêts CNSS	8.196
R.S/Personnel <sup>5</sup>	56.549
R.S/Tiers	55.810
FODEC	24.453
Droit de timbre	82
Créditeur divers	1.053.285
CNSS	225.277
Dettes provisionnées pour congés à payer	162.402
Charges à payer <sup>(a)</sup>	512.818
Produits constatés d'avance <sup>(b)</sup>	71.169
Provision courante pour risques et charges	90.330
<b>Total</b>	<b>2.261.138</b>

<sup>(a)</sup> Les charges à payer comprennent essentiellement des intérêts courus relatifs aux emprunts bancaires, ainsi que les échelles d'intérêts afférentes au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007.

<sup>(b)</sup> Les produits constatés d'avance représentent essentiellement les intérêts à courir relatifs aux prêts octroyés au personnel et les intérêts relatifs aux placements en billets de trésorerie.

### 14- CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Au 31.12.07, le solde de cette rubrique est de 12.382.340 DT, contre 7.906.682 DT au 31.12.06. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

<sup>5</sup> Le solde du compte « retenue à la source sur personnel » se détaille comme suit :

✓ Report TFP	<16.384>
✓ RS / personnel (décembre 07)	68.611
✓ FOPROLOS	4.322

Libellé	Solde au 31.12.07
Financement de stocks	1.400.000
Préfinancement exportation	2.425.000
Echéances à moins d'un an sur emprunts	1.436.364
Billets de trésorerie	4.000.000
MCNE	446.408
Découverts bancaires	2.674.568
<b>Total</b>	<b>12.382.340</b>

## COMPTES DE CHARGES ET DE PRODUITS

### 15- VARIATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS ET DES ENCOURS DE PRODUCTION

Cette rubrique n'a pas fait l'objet d'une ligne distincte au niveau de l'état de résultat comme le préconise le modèle de présentation autorisé de cet état, mais incluse à tort parmi les achats d'approvisionnements consommés. Le montant de la variation de cette catégorie de stocks est de 424.905 DT.

### 16- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS

Au 31.12.2007, cette rubrique présente un solde débiteur de 4.346.572 DT se détaillant comme suit:

- Dotations aux résorptions des charges à répartir

18.320 DT
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

4.004.326 DT
- Provisions pour dépréciation des stocks

201.804 DT
- Provisions pour dépréciation des créances

347.456 DT
- Dotations pour provisions courantes pour risques et charges

9.707 DT
- Reprise sur provisions pour dépréciation des stocks

- 34.685 DT
- Reprise sur provisions pour dépréciation des créances

- 200.355 DT

### 17- AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Au 31.12.2007, cette rubrique présente un solde débiteur de 10.531.426 DT se détaillant comme suit :

- Sous-traitance générale

1.043.825 DT
- Charges locatives

95.400 DT
- Entretien et réparations

614.527 DT
- Assurances

134.068 DT
- Rémunération d'intermédiaires

729.485 DT

▪ Publicité, publications et relations publiques	603.066 DT
▪ Transport	6.015.556 DT
▪ Déplacements, missions, réceptions	374.765 DT
▪ Autres services extérieurs	301.820 DT
▪ Achats non stockés	465.449 DT
▪ Impôts, taxes et versements assimilés	145.065 DT
▪ Charges diverses ordinaires	8.400 DT

**18- CHARGES FINANCIERES NETTES**

Au 31.12.2007 cette rubrique présente un solde débiteur de 1.190.413 DT se détaillant comme suit :

▪ Charges d'intérêts	- 2.048.222 DT
▪ Pertes de change	- 211.093 DT
▪ Produits financiers	821.171 DT
▪ Gains de change	247.731 DT

**19- AUTRES GAINS ORDINAIRES**

Au 31.12.2007 cette rubrique présente un solde créditeur de 655.298 DT, se détaillant comme suit:

▪ Produits nets sur cession d'immobilisations	650.428 DT
▪ Autres produits ordinaires	4.870 DT

**20- OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

En application de la norme n°39 relative aux informations sur les parties liées, les principales transactions conclues entre la société CARTHAGO et ses parties liées sont les suivantes :

Parties liées	Nature d'opération	Montant
POULINA	464.782	Rémunérations liées à la gestion
GIPA	101.351	Achats divers consommables
ASTER INFORMATIQUE	54.173	Achats d'immobilisations et de consommables
ASTER TRAINING	71.251	Acquisition des immobilisations et de services
PASSAGE	129.245	Achats de biens consommables
EZZAHIA	1.416	Divers services
ROMULUS	72.702	Déplacements, missions & réceptions

LA PAIX	21.284	Prestation de services (réceptions)
DICK	449	Divers services
POULINA HOLDING	14.160	Rémunération liée à la gestion
SNA	150	Divers services
GAN	156.746	Acquisition des immobilisations et de biens consommables
STIBOIS	53.004	Acquisition des immobilisations et de biens consommables
PROINJECT	13.924	Achats d'emballages
ESSANBAOUR	1.084	Prestation de services (réceptions)
MBG	766.000	Acquisition des immobilisations
LA CENTRAL	779	Divers services
UNIPACK	2.074.492	Achats d'emballages
TRANSPOOL	16.832	Divers services
SOGERES	87	Divers services
INDUSTRIE TECHNIQUE	186.815	Divers services
ALMES	220.000	Acquisition d'un terrain
POULINA	2.805	Vente de produits et services
SNA	3.749	Vente de produits et services
DICK	1.211	Vente de produits et services
GAN	3.551	Vente de produits et services
HADAYEK	1.774	Vente de produits et services
EZZAHIA	638.477	Vente de produits et services
LA PAIX	145.026	Vente de produits et services
SAOUEF	10.443	Vente de produits et services
GIPA	3.297	Vente de produits et services
ALMES	288.267	Vente de produits et services
MBG	3.658	Vente de produits et services

**ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Les engagements hors bilan de la société CARTHAGO CERAMIC se présentent au 31 décembre 2007 comme suit :

Types d'engagement	Banques	Dirigeants	Stés liées	Associés	Autres	Total
<b>Engagements donnés</b>						
Hypothèques	12.870.000					12.870.000
Nantissements	0					0
Hypothèques et nantissements	18.795.000					18.795.000
Cautions et nantissements	900.000					900.000

Cautions hypothèques et nantissements	660.000					660.000
Effets escomptés et non échus	5.648.304					5.648.304
Cautions données	5.366.105					5.366.105
Intérêts restant à courir	1.688.690					1.688.690
Rachat des titres en portage	0					0
<b>Sous total</b>	<b>45.928.099</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45.928.099</b>
<b>Engagements reçus</b>						
Cautions reçues	0	0	0	0	0	0
<b>Sous total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**RAPPORT GENERAL**

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE CARTHAGO CERAMIC

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société CARTHAGO CERAMIC comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

#### Opinion

1. Compte tenu des spécificités inhérentes à l'activité de la société il n'a pas été procédé à un recensement physique du stock d'argile au 31.12.2007. Les quantités en stock à cette date ont été déterminées par référence à l'état de suivi extracomptable des stocks.

2. A notre avis, et compte tenu de ce qui est mentionné au paragraphe 1 ci-dessus, les états financiers présentés aux pages 5 à 8 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises.

#### Rapport sur d'autres obligations légales ou réglementaires

En application des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales nous avons contrôlé l'exactitude des informations données sur les comptes de la société et consignées dans le rapport annuel du conseil d'administration. Ces informations n'appellent pas de notre part de remarques particulières.

Tunis le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed FLESI

**RAPPORT SPECIAL**

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE CARTHAGO CERAMIC

Messieurs,

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport spécial au titre de l'exercice 2007.

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que votre société a conclu les conventions suivantes:

- Acquisition auprès de la société ETTAAMIR de 21 magasins commerciaux pour une valeur totale de 5.600.417 DT
- Acquisition auprès de la société ALMES d'un terrain pour un prix de 220.000 DT

Tunis le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed TESSI



## Notes complémentaires à l'état de flux

### Variation BFR

Désignation	2007	2006	Variation
Stocks	1 875 249.765	(476 434.251)	2 351 684.016
Clients et comptes rattachés	(1 396 348.515)	755 220.602	(2 151 569.117)
Autres actifs courants	(1 103 678.611)	(1 316 847.970)	213 169.359
Fournisseurs & comptes rattachés	2 044 985.739	(215 631.260)	2 260 616.999
Autres passifs courants	(13 074.895)	(55 385.691)	42 310.796
	<b>1 407 133.483</b>	<b>(1 309 078.570)</b>	<b>2 716 212.053</b>

### Plus ou moins values /cession des immobilisations

Désignation	Montant
Moins value sur cession d'immo	0.000
Plus value sur cession d'immo	(646 642.644)
<b>Total</b>	<b>-646 642.644</b>

### Décaissement suite à l'acquisition des immobilisations corporelles :

Désignation	Montant
Logiciels	67 715.000
Terrain	233 216.000
Construction	3 273 121.791
Materiel de transport	181 507.762
Inst.Tech.matériel et outillage industriel	68 286.861
Installation générales, agencement et aménagement	420 790.241
Equipement de bureau	47 616.188
Immobilisations en cours	113 786.647
<b>Total</b>	<b>4 406 040.490</b>

### Décaissement suite à l'acquisition des immobilisations financières :

Désignation	Montant
MAGHREB INDUSTRIE	1 167 274.260
Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA	301 612.300
FMA	207 000.000
STEO	1 914.000
<b>Total</b>	<b>1 677 800.560</b>

### 5-3-4- Etats financiers individuels de la société Unipack

#### Bilan au 31 Décembre

ACTIFS	2007	2006	2005
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Concessions de marques, brevets, licences...	690.000		
Amor. Concessions de marques, brevets, licences	(104.603)		
Logiciels	411 003.107	341 881.707	303 960.000
Amortissement logiciels	(307 163.554)	(260 065.627)	(187 579.000)
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>104 424.950</b>	<b>81 816.080</b>	<b>116 381.000</b>
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Terrains	1 005 255.905	972 001.580	1 077 625.000
Constructions	5 407 928.375	6 546 965.393	5 814 868.000
Amortissement Constructions	(1 817 848.378)	(1 564 922.316)	(1 777 400.000)
Inst.Tech.matériel et outillage industriel	18 541 093.562	19 931 855.508	21 761 980.000
Amortissement Inst.Tech.matériel et outillage indu	(8 663 713.784)	(8 171 961.251)	(11 812 422.000)
Matériel de Transport	1 072 787.385	977 936.689	850 493.000
Amortissement Matériel de Transport	(573 865.112)	(434 038.301)	(359 635.000)
Installation générales, agencement et aménagement	1 708 198.025	1 676 815.968	2 728 095.000
Amortissement installations, agence. et aménage.	(876 297.867)	(678 601.000)	(1 209 852.000)
Equipement de bureau	244 636.962	229 211.118	517 473.000
Amortissement Equipement de Bureau	(105 117.885)	(75 509.251)	(352 001.000)
Matériels d'emballages	-	77 778.900	77 779.000
Amortissements Matériels d'emballages	-	(76 850.401)	(76 624.000)
Immobilisations en cours	7 233 372.358	1 129 404.427	974 782.000
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>23 176 429.546</b>	<b>20 489 548.194</b>	<b>18 215 161.000</b>
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	42 562 787.844	32 341 302.542	16 755 002.000
Provisions financières	(300 000.000)	(300 000.000)	(300 000.000)
Prêts	64 173.053	33 177.198	98 923.000
Dépôts et cautionnements	610 782.758	96 100.671	90 741.000
Provisions Autres immobilisations financières	(64 674.182)	(64 674.182)	(64 674.000)
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>42 873 069.473</b>	<b>32 105 906.229</b>	<b>16 579 992.000</b>
Autres actifs non courants	3 333.334	9 222.777	5 112.000
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>66 157 257.303</b>	<b>52 686 493.280</b>	<b>34 916 646.000</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	5 666 280.494	4 356 197.301	5 656 093.000
Provisions	(61 393.118)	(20 984.372)	(6 230.000)
Clients et comptes rattachés	8 418 796.374	8 397 174.260	8 259 759.000
Provisions	(609 828.030)	(575 613.685)	(461 940.000)
Autres actifs courants	2 418 190.379	2 519 316.967	1 907 169.000
Placements et autres actifs financiers	2 300 000.000	1 650 000.000	3 250 000.000
Liquidités et équivalents de liquidités	440 709.083	246 328.366	333 367.000
<b>Total des actifs courants</b>	<b>18 572 755.182</b>	<b>16 572 418.837</b>	<b>18 938 218.000</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>84 730 012.485</b>	<b>69 258 912.117</b>	<b>53 854 864.000</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	29 950 000.000	29 950 000.000	28 000 000.000
Réserves légales	1 521 521.876	687 880.834	449 030.000
Autres réserves	20 047 600.000	6 222 600.000	3 022 600.000
Subvention d'investissement	3 743 382.000	3 379 211.000	2 724 527.000
Amortissement subvention d'investissement	(1 912 526.330)	(1 252 187.472)	(777 265.000)
Résultats reportés	372.885	14 443.082	12 376.000
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>53 350 350.431</b>	<b>39 001 947.444</b>	<b>33 431 268.000</b>
Résultat de l'exercice	4 693 048.910	16 672 820.845	4 777 015.000
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>	<b>58 043 399.341</b>	<b>55 674 768.289</b>	<b>38 208 283.000</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	6 310 000.000	402 500.000	687 500.000
Provisions	22 104.143	19 484.384	16 865.000
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	8 834 705.230	9 697 846.750	11 073 306.000
Autres passifs courants	7 762 085.852	98 873.478	301 073.000
Concours bancaires & autres passifs financiers	3 757 717.919	3 365 439.216	3 567 835.000
<b>Total des passifs</b>	<b>26 686 613.144</b>	<b>13 584 143.828</b>	<b>15 646 579.000</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>84 730 012.485</b>	<b>69 258 912.117</b>	<b>53 854 862.000</b>

## Etat de résultat au 31 Décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits D'exploitation</b>			
Revenus	34 444 332.087	39 807 323.965	35 176 180.000
Autres Produits d'Exploitation	663 365.858	484 421.198	285 342.000
Production Immobilisée			
<b>Total des Produits d'exploitation</b>	<b>35 107 697.945</b>	<b>40 291 745.163</b>	<b>35 461 522.000</b>
<b>Charges D'exploitation</b>			
Achats Marchandises Consommées		-	
Achats d'Approvisionnement Consommés	(23 342 226.202)	(25 666 630.363)	(21 792 710.000)
Charges de Personnel	(961 370.345)	(1 072 866.943)	(1 335 304.000)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions	(2 395 692.020)	(2 505 902.456)	(2 294 473.000)
Autres Charges d'Exploitation	(3 721 546.526)	(4 662 819.661)	(4 656 694.000)
<b>Total des Charges d'exploitation</b>	<b>(30 420 835.093)</b>	<b>(33 908 219.423)</b>	<b>(30 079 181.000)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4 686 862.852</b>	<b>6 383 525.740</b>	<b>5 382 341.000</b>
Charges Financières nettes	(798 378.368)	(881 004.081)	(605 861.000)
Produits des Placements	391 635.377	111 794.550	248 241.000
Autres gains ordinaires	565 083.231	11 241 628.023	20 607.000
Autres pertes ordinaires	(109 764.182)	(60 597.313)	(23 114.000)
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>4 735 438.910</b>	<b>16 795 346.919</b>	<b>5 022 214.000</b>
Impôts sur les bénéfiques	(42 390.000)	(122 526.074)	(245 199.000)
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>4 693 048.910</b>	<b>16 672 820.845</b>	<b>4 777 015.000</b>
Eléments extraordinaires			
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>4 693 048.910</b>	<b>16 672 820.845</b>	<b>4 777 015.000</b>

## Etat de flux au 31 Décembre

<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>4 693 048.910</b>	<b>16 672 820.845</b>	<b>4 777 015.000</b>
<b>Ajustements pour :</b>			
- Amortissements	2 470 205.851	2 512 132.740	2 401 188.000
- Reprise/prov	-74 513.831	-6 230.284	-106 716.000
- Quotes-parts des subventions d'investissement	-660 338.858	-474 922.958	-272 593.000
- Variation du Besoin en Fonds de Roulement	-2 045 963.546	-1 098 376.418	1 504 811.000
- Plus-values sur cession d'immobilisations	-539 154.090	-11 218 481.959	-526.000
- Moins-values sur cession d'immobilisations	23 937.889	41 085.401	2 116.000
- +value/cession titres	-601 800.345	-36 968.452	-117 312.000
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>	<b>3 265 421.980</b>	<b>6 391 058.915</b>	<b>8 187 983.000</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-9 043 986.952	-7 950 480.593	-2 826 157.000
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	12 152 608.885	9 165 244.742	4 925.000
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-795 053.962	-125 006.629	-280 815.000
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	249 376.020	185 392.661	339 441.000
- Décaissements provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0.000	-10 000.000	-7 668.000
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>2 562 943.991</b>	<b>1 265 150.181</b>	<b>-2 770 274.000</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>			
- Encaissement suite à une augmentation des capitaux	0.000	1 950 000.000	3 336 110.000
- Dividendes et autres distributions	-2 028 250.000	-1 336 097.250	-1 228 325.000
- Encaissements provenant des emprunts	6 000 000.000	0.000	105 000.000
- Remboursement d'emprunts	-285 000.000	-751 680.000	-801 660.000
- Décaissements/placement billet de trésorerie	-43 400 000.000	-45 200 000.000	-11 000 000.000
- Encaissement/placement billet de trésorerie	42 750 000.000	46 800 000.000	8 400 000.000
- Décaissements/placement	0.000	-650 324.256	-1 650 424.000
- Encaissement/placement	0.000	650 792.708	1 767 102.000
- Encaissement sur cession titres	2 103 426.600	946 500.000	521 060.000
- Décaissement sur acquisition titres	-11 723 111.557	-10 957 550.680	-4 766 255.000
- Décaissements/autres débiteurs divers	0.000	-113 856.916	-260 537.000
- Encaissement/autres débiteurs divers	0.000	0.000	428 883.000
- Subventions reçues	364 171.000	654 684.000	
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement</b>	<b>-6 218 763.957</b>	<b>-8 007 532.394</b>	<b>-5 149 046.000</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-390 397.986</b>	<b>-351 323.298</b>	<b>268 663.000</b>
- Trésorerie au début de l'exercice	-2 791 610.850	-2 440 287.552	-2 708 951.000
- Trésorerie à la clôture de l'exercice	-3 182 008.836	-2 791 610.850	-2 440 288.000

## METHODES COMPTABLES

### ACTIVITE

La société UNIPACK est une société anonyme au capital de 29.950.000 DT, créée en 1985. Son activité consiste essentiellement en :

- la transformation du carton,
- l'impression du papier,
- la fabrication d'emballages.

### HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis et plus particulièrement les hypothèses et conventions suivantes :

- hypothèse de la continuité de l'exploitation
- hypothèse de la comptabilité d'engagement
- convention de l'unité monétaire
- convention de la périodicité
- convention du coût historique
- convention de prudence
- convention de la permanence des méthodes.

### METHODES COMPTABLES UTILISEES

#### 1- IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Figurent sous cet intitulé les logiciels informatiques.

#### 2- IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

Désignation	Taux d'amortissement
- AAI des terrains	10%
- Constructions	5%
- Agencements, aménagements et installations	10%
- Matériel et outillage	10%

- Matériel d'emballage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Matériel informatique	15%

### 3- IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Figurent sous cet intitulé, les titres de participation, les créances rattachées à des participations, les prêts accordés au personnel ainsi que les dépôts et cautionnements versés.

### 4- VALEURS D'EXPLOITATION

Cette rubrique comprend la valeur des stocks de matières premières, de matières consommables, de produits semi finis et finis. La valorisation des stocks est effectuée comme suit :

- Les produits finis sont évalués au coût de production.
- Les matières premières sont évaluées au coût d'achat.
- Les produits semi-finis sont évalués au coût de production.

### 5- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Sont logées dans ce compte les créances ordinaires, ainsi que celles matérialisées par des effets de commerce.

### 6- COMPTES DE REGULARISATION

Conformément à l'hypothèse de la comptabilité d'engagement et à la convention de périodicité, les achats dont les factures sont parvenues mais non réceptionnés au 31.12, sont logés dans le compte « charges constatées d'avance ». Inversement, les achats et les autres services réceptionnés mais dont les factures ne sont pas encore reçues au 31.12 sont inscrits dans le compte « fournisseurs factures non parvenues » ainsi que le compte « charges à payer ».

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### ACTIFS NON COURANTS

### ACTIFS IMMOBILISES

#### 1- IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde brut débiteur de 411.693 DT, contre un solde de 341.882 DT au 31.12.06. La variation 69.811 DT, correspond essentiellement à l'acquisition de logiciels.

#### 2- IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde brut débiteur de 35.213.272, contre un solde de 31.541.970 DT au 31.12.06. La variation positive de 3.671.302 DT s'analyse comme suit :

Rubrique	Solde au 31 12.07	Solde au 31 12.06	Variation
Terrains	1.005.256	972.002	33.254
AAI/terrains	221.868	190.573	31.295
Constructions	5.407.928	6.546.965	-1.139.037
AAI/constructions	589.348	585.186	4.162
Matériel et outillage	18.541.094	19.931.856	-1.390.762
AAI/matériel et outillage	606.935	598.753	8.182
Matériel de transport	1.072.787	977.937	94.850
AAI/divers	290.047	302.304	-12.257
Equipements de bureaux	244.637	229.211	15.426
Matériel d'emballage	0	77.779	-77.779
Immobilisations en cours	7.233.372	1.129.404	6.103.968
<b>Total</b>	<b>35.213.272</b>	<b>31.541.970</b>	<b>3.671.302</b>

Au cours de l'exercice 2007 la société UNIPACK a cédé à la société TEC MMP une usine de fabrication de carton micro ondulé (sise dans la localité d'Essghar). Les éléments d'actifs cédés se détaillent comme suit :

Désignation	VO des biens cédés	Plus ou moins value	Cumul amortissement	TVA à reverser	Prix de cession TTC
Terrain	117.500	182.500	0	0	300.000
Constructions	1.237.989	161.294	9.888	160.605	1.550.000
Matériel et outillage	2.960.422	180.973	586.140	131.485	2.686.740
A.A.I	29.256	-6.727	369	0	22.160
Equipements de bureau	33.178	-11.326	752	0	21.100
<b>Total</b>	<b>4.378.345</b>	<b>506.714</b>	<b>597.149</b>	<b>292.090</b>	<b>4.580.000</b>



## 2-1 TERRAINS

La variation positive de 33.254 DT s'explique par les opérations suivantes :

- |  |            |
|--|------------|
| ▪ Cession Terrain à TEC MMP :                      | -117.500   |
| DT   |            |
| ▪ Acquisition du Terrain de l'immeuble « Farha V » | 133.463 DT |
| ▪ Acquisition Terrains à Essghar                   | 17.291     |
| DT   |            |

## 2-2 CONSTRUCTIONS

La variation négative de 1.139.037 DT s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

- |   |               |
|---|---------------|
| ▪ Cession construction à la société TEC MMP | -1.237.989 DT |
| ▪ Acquisition construction « Farha V »      | 61.963 DT     |

## 2-3 INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIELS ET OUTILLAGES

La variation négative de 1.390.762 DT s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

- |   |               |
|---|---------------|
| ▪ Cession machines à la société TEC MMP                   | -2.960.422 DT |
| ▪ Mise en rebut de matériels et outillages                | -589.180 DT   |
| ▪ Acquisition d'un pré margeur et d'un palettiseur EMBA   | 455.068 DT    |
| ▪ Acquisition d'un pré margeur pour la machine Gopfert    | 232.986 DT    |
| ▪ système de rectification de bande machine Gopfert       | 151.478 DT    |
| ▪ Installation d'un pré margeur pour la machine Gopfert   | 210.335 DT    |
| ▪ Système de Manutention Sortie onduleuse                 | 650 311 DT    |
| ▪ Acquisition d'un groupe rouleaux pour la machine master | 68.435 DT     |
| ▪ Acquisition Broyeur SERTI                               | 120.623 DT    |
| ▪ Acquisition Presse à balle reconditionnée               | 56.253 DT     |

## 2-4 MATERIEL DE TRANSPORT

La variation positive de 94.851 DT s'explique par les opérations suivantes:

- |                             |            |
|-----------------------------|------------|
| ▪ Acquisitions de véhicules | 121.133 DT |
| ▪ Cession de véhicules      | -26.282 DT |

## 2-5 MATERIEL D'EMBALLAGE

La variation négative de 77.779 s'explique par la mise au rebut dudit matériel.

## 2-6 IMMOBILISATIONS EN COURS

Au 31.12.2007 le solde de ce compte s'élève à 7.233.372 DT. Ce montant correspond essentiellement aux dépenses engagées par la société UNIPACK pour l'acquisition, l'installation et le montage d'une chaîne de production de papier pour le compte de la société T'PAP. Cette chaîne sera cédée à la société T'PAP en 2008.

## 2-7 TABLEAU D'AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS

Désignation	Total amorti au 31.12.06	Dotation de l'exercice	Amortissement Immobili cédées	Total amorti au 31.12.07
Concession de marques	0	105	0	105
Logiciels	260.066	47.098	0	307.164
Constructions	1.564.922	262.814	9.888	1.817.848
Matériel et outillage	8.171.961	1.652.873	1.161.120	8.663.714
Matériel de transport	434.038	154.011	14.183	573.866
Equipements de bureaux	75.509	30.360	751	105.118
Matériel d'emballage	76.850	188	77.038	0
AAI	729.140	165.111	17.953	876.298
<b>Total</b>	<b>11.312.486</b>	<b>2.312.560</b>	<b>1.280.933</b>	<b>12.344.112</b>

## 3- IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde net débiteur de 42.873.069 DT, contre 32.105.907 DT au 31.12.06. La variation de 10.767.163 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Titres de participation	38.066.367	28.758.561	9.307.806
Provisions / titres de participation	-300.000	-300.000	0
Versement restant à effectuer	-153.750	-1.063.750	910.000
Créances rattachées à des participations	4.649.671	4.645.992	3.679
Titres immobilisés	500	500	0
Prêts au personnel	64.173	33.177	30.996
Cautionnements versés	610.783	96.101	514.682
Provisions / cautionnements	-64.674	-64.674	0
<b>Total</b>	<b>42.873.069</b>	<b>32.105.907</b>	<b>10.767.163</b>

### 3-1 TITRES DE PARTICIPATION

Ce compte présente au 31.12.07 un solde brut débiteur de 38.066.367 DT se détaillant comme suit :

Sté émettrice	Nombre de titres	Montant souscrit	Provisions
GAN	50.000	500.000	300.000
MECAWAYS	2.500	48.650	
ESMERALDA	19.164	350.839	
CARVEN	3.931	52.223	
NEGOCIM	130	13.000	
LA PAIX	260.152	2.615.743	
JANDOUBI	1.146.750	11.467.500	
TEC Lybie	184.200	1.850.750	
T°PAP	805.000	8.050.000	
PROINJECT	21.500	2.170.000	
CM LASER	7.500	75.000	
TECHNOFLEX	8.000	83.360	
Idéal industrie de l'est	8.000	149.551	
Africaine de transformation des métaux	1.500	153.750	
TEC MMP	104.860	10.486.000	
<b>Total</b>		<b>38.066.367</b>	<b>300.000</b>

Au cours de l'exercice 2007, les titres de participation ont enregistré une variation positive de 9.307.806 DT s'expliquant par les acquisitions et les cessions suivantes :

Les acquisitions					
Désignation	Société	Nombre de titres	Prix unitaire	Montant	
Souscription en numéraire	TEC MMP	24.500	100	2.450.000	
Souscription en numéraire	T°PAP	805.000	10	8.050.000	
Souscription en numéraire	ESMERALDA	8.064	18,730	151.039	
Souscription en numéraire	CM LASER	7.500	10	75.000	
Acquisition auprès de la société Tunisie courtage	TECHNOFLEX	8.000	10,420	83.360	
<b>Total</b>				<b>10.809.399</b>	
Les cessions					
Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Coût unitaire	Prix de cession	Cessionnaire
La PAIX	66 472	668.331	10,055	935.736	EI HANA
La PAIX	82 876	833.262	10,055	1.167.690	HADAYEK
<b>Total</b>	<b>149.348</b>	<b>1.501.593</b>			

Il est à signaler dans ce cadre, qu'au 31.12.2007 la société UNIPACK. détient 99,72% du capital de la société JENDOUBI. Cette dernière détient à la même date, 99,72% du capital de la société LE PASSAGE, laquelle détient 64.26% du capital de la société UNIPACK. Comme conséquence de cette participation circulaire, la société UNIPACK détient 1.924.699 de ses propres actions.

### 3-2 CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

Au 31.12.07, ce compte présente un solde brut débiteur de 4.649.671DT.

Désignation	Montant
CCA JENDOUBI	49.671
Billets de trésorerie au profit de la société LE PASSAGE	4.600.000
<b>Total</b>	<b>4.649.671</b>

### Actifs courants

### 4- Valeurs d'exploitation

Au 31.12.07, le solde brut de cette rubrique s'élève à 5.666.280, contre 4.356.197 DT au 31.12.06. La variation positive de 1.310.083 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Produits finis et semi-finis	484.737	458.523	26.214
Autres consommables	32.073	61.920	-29.847
Matières premières	5.149.470	3.835.754	1.313.716
<b>Total brut</b>	<b>5.666.280</b>	<b>4.356.197</b>	<b>1.310.083</b>
Provision pour dépréciation	-61.393	-20.984	-40.409
<b>Total net</b>	<b>5.604.887</b>	<b>4.335.213</b>	<b>1.269.674</b>

### 5- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Au 31.12.07, ce poste présente un solde brut débiteur de 8.418.796 DT, contre 8.397.174 DT au 31.12.06. La variation positive de 21.622 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Clients	7.641.413	7.670.477	-29.064
Clients effets à recevoir	775.533	717.952	57.581
Clients factures à établir	1.850	8.745	-6.895
<b>Total brut</b>	<b>8.418.796</b>	<b>8.397.174</b>	<b>21.622</b>
Provision pour dépréciation	-609.828	-575.613	-34.215
<b>Total net</b>	<b>7.808.968</b>	<b>7.821.561</b>	<b>-12.593</b>

## 6- AUTRES ACTIFS COURANTS

Au 31.12.07, ce poste présente un solde débiteur de 2.418.190 DT se détaillant comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07
Etat crédit d'impôt	768.010
TVA (report)	611.042
Créances sur cession d'immobilisations	-46.808
Charges comptabilisées d'avance	1.084.851
Produits à recevoir	1.095
<b>Total</b>	<b>2.418.190</b>

- Sont comptabilisés au niveau du compte «Etat crédit d'impôt» l'ensemble des retenues à la source opérées par les tiers et les acomptes provisionnels de l'exercice 2007.
- Les charges comptabilisées d'avance correspondent aux achats réceptionnés en 2008 dont les factures ont été comptabilisées en 2007, et aux intérêts bancaires se rapportant à l'exercice 2008.

## 7- PLACEMENTS FINANCIERS

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde de 2.300.000 DT représentant des placements en billets de trésorerie.

## 8- LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde de 440.709, contre 246.328 DT au 31.12.06. Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

Libellés	Solde au 31.12.07
Effets remis à l'escompte	6.000
Effets remis à l'encaissement	19.111
Banques	407.798
Caisse en régie	7.800
<b>Total</b>	<b>440.709</b>

## CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

### 9- CAPITAUX PROPRES

Les mouvements enregistrés par cette rubrique se présentent comme suit :

Désignation	Capital	Réserve légale	Réserves statutaires	Subven d'investis	Amortiss subvention	Résultat de l'exercice	Résultats reportés
<b>Solde au 31/12/2006</b>	29.950.000	687.881	6.222.600	3.379.211	-1.252.187	16.672.821	14.443
<b>Augmentation du capital</b>							
<b>Affectation de résultat 2006</b>		833.641	13.825.000			-14.644.571	-14.070
<b>Distribution des dividendes</b>						-2.028.250	
<b>Subvention d'investissement</b>				364.171	-660.339		
<b>Résultat net de l'exercice 2007</b>						4 693 049	
<b>Solde au 31/12/2007</b>	<b>29.950.000</b>	<b>1.521.522</b>	<b>20.047.600</b>	<b>3.743.382</b>	<b>-1.912.526</b>	<b>4.693.049</b>	<b>373</b>

### 9-1 SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

Au 31.12.07, ce compte présente un solde brut créditeur de 3.743.382 DT dont le détail se présente comme suit :

Désignation	Montant encaissé
Subvention de mise à niveau 1 er plan	228.271
Subvention de mise à niveau 2 ème plan	1.374.785
Autres subventions	8.606
Subvention ZDR 2 ème plan	232.874
Subvention zone développement régional ondulé 1	750.000
Complément subvention 1er plan de mise à niveau	99.991
Subvention zone développement régional ondulé 2	654.684
Subvention CNSS	30.000
Subvention machine CD 4	364.171
<b>Total</b>	<b>3.743.382</b>

**PASSIFS NON COURANTS****10- EMPRUNTS A LONG ET MOYEN TERME**

Au 31.12.07, ce poste présente un solde créditeur de 6.310.000 DT, contre 402.500 DT au 31.12.06, se détaillant comme suit :

Rubriques	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Emprunt BNA	212.500	297.500	-85.000
Autres emprunts	97.500	105.000	-7.500
Emprunt Amen Bank	6.000.000	0	6.000.000
<b>Total</b>	<b>6.310.000</b>	<b>402.500</b>	<b>5.907.500</b>

**PASSIFS COURANTS****11- FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES**

Au 31.12.07, ce poste présente un solde créditeur de 8.834.705DT contre un solde de 9.697.8478 DT au 31.12.2006. La variation négative de 863.143 DT, se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07	Solde au 31.12.06	Variation
Fournisseurs	5.767.979	7.403.573	-1.635.594
Fournisseurs locaux effets à payer	3.039.343	2.246.962	792.381
Fournisseurs factures non parvenues	27.383	47.313	-19.930
<b>Total</b>	<b>8.834.705</b>	<b>9.697.848</b>	<b>-863.143</b>

**12- AUTRES PASSIFS COURANTS**

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde créditeur de 7.762.086 DT, se détaillant comme suit :

Désignation	Solde au 31.12.07
Autres débiteurs et créditeurs divers	7.470.683
Charges à payer	117.343
Dettes provisionnées pour congés payés	94.818
CNSS	42.035
Produits constatés d'avance	41.354
Personnel rémunérations dues	660
Autres taxes sur le CA	103
Assurance groupe	13
Arrondissement	2
R.S/Personnel	-4

Opposition sur prêt	-4.921
<b>Total</b>	<b>7.762.086</b>

- Le solde du compte « autres débiteurs créditeurs divers » correspond essentiellement aux avances reçues de la société TPAP pour l'acquisition, l'installation et le montage d'une chaîne de production de papier.
- Les charges à payer comprennent essentiellement des intérêts courus relatifs aux emprunts bancaires, ainsi que les échelles d'intérêts afférentes au 4ème trimestre 2007.
- Les produits constatés d'avance représentent essentiellement les intérêts relatifs au placement des billets de trésorerie.

### 13- CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Au 31.12.07, le solde de cette rubrique est de 3.757.718 DT, contre 3.365.439 DT au 31.12.06.

Libellé	Solde au 31.12.07
Financement des stocks	960.000
Financement exportation	1.500.000
Billets de trésorerie	100.000
Echéances à moins d'un an sur emprunts	135.000
Découverts bancaires	1.062.718
<b>Total</b>	<b>3.757.718</b>



## CHARGES ET PRODUITS

### 14- VARIATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS ET DES ENCOURS DE PRODUCTION

Cette rubrique n'a pas fait l'objet d'une ligne distincte au niveau de l'état de résultat comme le préconise le modèle de présentation autorisé de cet état, mais a été incluse à tort parmi les achats d'approvisionnements consommés. En 2007, le montant de la variation des stocks de produits finis et des encours de production est de 26.214 DT.

### 15- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde débiteur de 2.395.692 DT se détaillant comme suit :

- |  |              |
|--|--------------|
| ▪ Résorption des charges à répartir                          | 5.889 DT     |
| ▪ Amortissement immobilisations corporelles et incorporelles | 2.312.560 DT |
| ▪ Provision pour dépréciation des créances                   | 87.744 DT    |
| ▪ Provision pour dépréciation de stock                       | 61.393 DT    |
| ▪ Provision courante pour risques et charges                 | 2.620 DT     |
| ▪ Reprise des provisions pour dépréciation des stocks        | -20.984 DT   |
| ▪ Reprise des provisions pour risques et charges             | -53.530 DT   |

### 16- AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde débiteur de 3.721.547 DT se détaillant comme suit :

- |  |            |
|--|------------|
| ▪ Sous-traitance générale                        | 988.114 DT |
| ▪ Charges locatives                              | 104.036 DT |
| ▪ Services extérieurs                            | 144.219 DT |
| ▪ Assurances                                     | 59.460 DT  |
| ▪ Etudes, recherches + divers services           | 33.914 DT  |
| ▪ Rémunération d'intermédiaires                  | 377.455 DT |
| ▪ Publicité, publications et relations publiques | 63.375 DT  |
| ▪ Transport                                      | 992.562 DT |
| ▪ Déplacements, missions, réceptions             | 48.996 DT  |
| ▪ Autres services extérieurs                     | 202.586 DT |

▪ Achats non stockés	597.382 DT
▪ Impôts, taxes et versements assimilés	101.048 DT
▪ Jetons de présence	8.400 DT

#### 17- CHARGES FINANCIERES NETTES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde débiteur de 798.378 DT se détaillant comme suit :

▪ Charges d'intérêts :	1.099.487 DT
▪ Pertes de change	377.886 DT
▪ Autres produits financiers	-622.068 DT
▪ Gains de change	-56.927 DT

#### 18- PRODUITS DES PLACEMENTS

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde créditeur de 391.635 DT se détaillant comme suit :

▪ Produits des Participations	116.522 DT
▪ Revenus des valeurs mobilières de placement	275.113 DT

#### 19- AUTRES GAINS ORDINAIRES

Au 31.12.07, cette rubrique présente un solde créditeur de 565.083 DT correspondant essentiellement à la plus value dégagée lors de la cession à la société TEC MMP des éléments d'actif de l'usine micro ondulé .

#### 20- OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

En application de la norme n°39 relative aux informations sur les parties liées, les principales transactions conclues entre la société UNIPACK et ses parties liées sont les suivantes :

Parties liées	Nature d'opération	Montant
POULINA	Achats de biens consommables	1 646
PASSAGE	Achats de biens consommables	222 441
ROMULUS	Déplacements, missions & réceptions	20 607
LA PAIX	Achats de biens consommables	2 197
SOZAM	Achats de biens consommables	1 114
GAN	Achats de biens consommables	4 957
PROINJECT	Achats de biens consommables	8 902
TEC MMP	Achats de biens consommables	642 516
TRANSPPOOL	Achats de biens consommables	8 418
INDUSTRIE TECHNIQUE	Achats de biens consommables	23 918
ALMES	Vente de produits	1 485 483

GIPA	Vente de produits	1 738 926
PASSAGE	Vente de produits	833 858
MAZRAA	Vente de produits	367 556
DICK	Vente de produits	259 384
ENNAJEH	Vente de produits	30 242
GAN	Vente de produits	344 547
PROINJECT	Vente de produits	26 683
TECHNOFLEX	Vente de produits	17 910
TEC MMP	Vente de produits	1 282 592
CARTHAGO	Vente de produits	2 077 117
METAL GAN	Vente de produits	34 527
GPL	Vente de produits	56 222
PAF	Vente de produits	7 033
COZAM	Vente de produits	6 478

## 21-ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan de la société UNIPACK se présentent au 31 décembre 2007 comme suit :

Types d'engagement	Banques	Dirigeants	Stés liées	Associés	Autres	Total
Engagements donnés						
Hypothèques	6.545.000					6.545.000
Hypothèques et nantissements	11.540.000					11.540.000
Cautions données	3.365.000					3.365.000
Cautions et hypothèques	1.850.000					1.850.000
Cautions et nantissements	500.000					500.000
Cautions hypothèques et nantissements	5.635.000					5.635.000
Effets escomptés et non échus	6.140.818					6.140.818
Intérêts restant à courir	1.791.765					1.791.765
Rachat des titres en portage	4.337.099					4.337.099
Sous total	41.704.682	0	0	0	0	41.704.682
Engagements reçus						
Cautions reçues	0	0	0	0	0	0
Sous total	0	0	0	0	0	0

**RAPPORT GENERAL****A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ UNIPACK****Messieurs,**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société UNIPACK, comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit applicables en Tunisie (Normes Internationales d'Audit).

Ces besoins requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

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

### Opinion

À notre avis, les états financiers de la société UNIPACK présentés aux pages 5 à 8 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises.

### Rapport sur d'autres obligations légales ou réglementaires

En application des dispositions de l'article 286 du code des sociétés commerciales nous avons contrôlé l'exactitude des informations données sur les comptes de la société et consignées dans le rapport annuel du conseil d'administration. Ces informations n'appellent pas de notre part de remarques particulières.

Tunis le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed ELSSI

## RAPPORT SPECIAL

### A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE UNIPACK

Messieurs,

En execution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport special au titre de l'exercice 2007.

En application des dispositions des articles 200 et 175 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que votre société a conclu les conventions suivantes :

- Souscription d'un emprunt bancaire auprès de TAMIEN BANK d'un montant de 6.000.000 TL.
- Acquisition de 600 parts de la société TECHNOLIS pour 83.500 TL auprès de la société Tamisa Costrage.
- Cession de 66477 actions La Piva à la société EL HANNA au prix de 99.236 TL.
- Cession de 280 actions La Piva à la société EL HANNA au prix de 1.187.096 TL.
- Cession au profit de la société EL MIND d'une somme de fabrication de ciment par le constructeur dans le cadre d'un contrat de construction. Les éléments d'actif et de passif de la société sont les suivants :

Désignation	Valeur d'acquisition des biens cédés	Plus ou moins value	Prix de cession TTC
Locaux	117.500	182.500	300.000
Constructions	1.237.989	161.204	1.500.000
Matériel et outillage	2.960.422	180.973	2.686.741
A.A.I	29.236	-8.727	22.769
Equipements de bureau	33.178	-11.328	21.100
Total	4.378.345	506.714	4.580.000

Tunis le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed FESSI

### 5-3-4- Etats financiers individuels de la société Ettaamir

#### Bilan au 31 Décembre

ACTIFS	2007	2006	2005
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Logiciels	30 200.000	30 200.000	27 700.000
Amortissement logiciels	(29 262.492)	(19 195.649)	(9 233.241)
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>937.508</b>	<b>11 004.351</b>	<b>18 466.759</b>
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Terrains	655 000.000	655 000.000	
Installation générales, agencement et aménagement	2 578.037	2 578.037	
Amortissement installations, agence. et aménage.	(1 619.134)	(1 361.330)	
Equipement de bureau	33 288.304	24 629.363	
Amortissement Equipement de Bureau	(17 210.368)	(13 373.907)	
Immobilisations en cours	-	1 200.000	
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>672 036.839</b>	<b>668 672.163</b>	<b>671 094.064</b>
<i>Immobilisations Financières</i>			
Titres de participation	3 370 000.000	1 900 000.000	
Prêts	2 560.000	7 560.000	
Dépôts et cautionnements	1 684.000	1 684.000	
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>3 374 244.000</b>	<b>1 909 244.000</b>	<b>709 734.000</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>4 047 218.347</b>	<b>2 588 920.514</b>	<b>1 399 294.823</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	15 990 654.965	15 663 936.640	21 183 936.178
Clients et comptes rattachés	435 212.000	1 179 983.806	306 518.806
Autres actifs courants	61 903.658	360 008.169	184 560.997
Liquidités et équivalents de liquidités	252 068.000	2 184 301 .000	2 562 072.772
<b>Total des actifs courants</b>	<b>16 739 839.369</b>	<b>19 388 230.559</b>	<b>24 237 088.753</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>20 787 057.716</b>	<b>21 977 151.073</b>	<b>25 636 383.576</b>



<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	4 200 000.000	4 200 000.000	4 200 000.000
Réserves légales	330 468.061	94 730.471	32 397.474
Autres réserves	2 819 482.246		
Résultats reportés	531.962	1 796 533.618	612 206.671
<i>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</i>	<b>7 350 482.269</b>	<b>6 091 264.089</b>	<b>4 844 604.145</b>
Résultat de l'exercice	3 842 225.865	2 918 218.180	1 246 659.944
<i>Total des capitaux propres avant affectation</i>	<b>11 192 708.134</b>	<b>9 009 482.269</b>	<b>6 091 264.089</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	-	2 000 000.000	4 000 000.000
Provisions	844 348.622	673 305.526	391 850.000
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	2 776 816.455	5 670 169.261	2 237 147.336
Autres passifs courants	3 973 184.505	2 624 194.017	12 915 311.197
Concours bancaires & autres passifs financiers	2 000 000.000	2 000 000.000	810.954
<b>Total des passifs</b>	<b>9 594 349.582</b>	<b>12 967 668.804</b>	<b>19 545 119.487</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>20 787 057.716</b>	<b>21 977 151.073</b>	<b>25 636 383.576</b>

## Etat de résultat au 31 Décembre

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits D'exploitation</b>			
Revenus	11 058 437.490	15 184 341.000	5 966 275.695
Autres Produits d'Exploitation	1 250.000		
Production Immobilisée			
<b>Total des Produits d'exploitation</b>	<b>11 059 687.490</b>	<b>15 184 341.475</b>	<b>5 966 275.695</b>
<b>Charges D'exploitation</b>			
Variation des stocks de produits finis	(6 402 116.520)	(11 284 326.988)	(4 065 936.995)
Charges de Personnel	(135 742.154)	(111 974.080)	(93 918.888)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions	(186 404.204)	(294 706.160)	(278 475.918)
Autres Charges d'Exploitation	(225 459.378)	(227 179.761)	(158 444.432)
<b>Total des Charges d'exploitation</b>	<b>(6 949 722.256)</b>	<b>(11 918 186.989)</b>	<b>(4 596 776.233)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4 109 965.234</b>	<b>3 266 154.486</b>	<b>1 369 499.462</b>
Charges Financières nettes	(101 120.309)	(141 580.000)	(18 815.475)
Produits des Placements	61 473.833	48 396.000	64 607.183
Autres gains ordinaires	12 980.113	2 666.548	1 000.000
Autres pertes ordinaires	(66.806)		(1 356.640)
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>4 083 232.065</b>	<b>3 175 636.606</b>	<b>1 414 934.530</b>
Impôts sur les bénéfices	(241 006.200)	(257 418.426)	(168 274.586)
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>3 842 225.865</b>	<b>2 918 218.180</b>	<b>1 246 659.944</b>
Eléments extraordinaires			
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>3 842 225.865</b>	<b>2 918 218.180</b>	<b>1 246 659.944</b>

## Etat de flux au 31 Décembre

	2007	2006	2005
<b><i>I : FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION :</i></b>			
Résultat Net :	3 842 225.865	2 918 218.180	1 246 659.945
Ajustement pour :			
1°/ Amortissement & Provisions	186 404.204	294 706.160	278 475.918
2°/ Variation du BFR :	-646 968.838	1 836 196.000	2 204 825.665
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE ( AFFECTES A )</b>	<b>3 381 661.231</b>	<b>5 049 120.000</b>	<b>3 729 961.528</b>
<b>L'EXPLOITATION :</b>			
<b><i>II : FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES</i></b>			
<b><i>D'INVESTISSEMENT :</i></b>			
Décaissements Provenant de l'acquisition d'immobilisations			
Corporelles et Incorporelles	-8 658.941	-3 366.325	-1 725.420
Encaissements Provenant de la Cession d'immobilisations			
Corporelles et Incorporelles	0.000	0.000	0.000
Décaissements Provenant de l'acquisition d'immobilisations			
Financière :	-2 670 000.000	-1 200 000.000	-700 000.000
Encaissements Provenant de la Cession d'immobilisations			
Financière :	1 205 000.000	490.000	2 500.000
Encaissements Dividendes	61 473.833	39 337.550	0.000
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ( AFFECTES AUX</b>	<b>-1 412 185.108</b>	<b>-1 163 538.775</b>	<b>-699 225.420</b>
<b>ACTIVITES D'INVESTISSEMENT :</b>			
<b><i>III : FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE</i></b>			
<b><i>FINANCEMENT :</i></b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions :	0.000	0.000	0.000
Distributions :	-1 659 000.000	-3 500 000.000	-6 500 000.000
Encaissements Provenant des Emprunts :	0.000	0.000	4 000 000.000
Remboursement d'Emprunt et Interet :	-2 242 709.321	-270 166.000	-192 877.239
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ( AFFECTES AUX</b>	<b>-3 901 709.321</b>	<b>-3 770 166.000</b>	<b>-2 692 877.239</b>
<b>ACTIVITES DE FINANCEMENT :</b>			
<b><i>VARIATION DE TRESORERIE :</i></b>	<b>-1 932 233.198</b>	<b>115 415.000</b>	<b>337 858.869</b>
<b>TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE :</b>	<b>2 184 301.944</b>	<b>871 379.479</b>	<b>533 520.610</b>
<b>TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE :</b>	<b>252 068.746</b>	<b>2 184 301.944</b>	<b>871 379.479</b>

## Notes aux états financiers

### Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et plus particulièrement les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables suivantes :

- Hypothèse de continuité de l'exploitation
- Hypothèse de comptabilité d'engagement
- Convention de l'entité
- Convention de l'unité monétaire
- Convention de la périodicité
- Convention du coût historique
- Convention de réalisation de revenu
- Convention de rattachement des charges aux produits
- Convention de l'objectivité
- Convention de la permanence des méthodes
- Convention de l'information complète
- Convention de prudence
- Convention de l'importance relative
- Convention de la prééminence du fond sur la forme.

## II. Principes comptables appliqués

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

### II.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

DESIGNATION	TAUX AMORT .
- Installations générales, agencements et aménagements	10 %
- Equipements de bureau	10 %
- Matériel informatique	15 %
- Frais préliminaires	100 %

### II.2. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Sont enregistrés sous cet intitulé le montant des placements à long terme (titres de participation) détenus par la société dans l'intention de les conserver durablement. Ces placements sont comptabilisés pour leur valeur d'apport ou leur coût d'acquisition.

### II.3. VALEURS D'EXPLOITATION

Figurent sous cet intitulé les terrains ainsi que les constructions destinées à la vente.

Ces biens sont enregistrés à leur coût d'acquisition et/ou de production incluant la totalité des charges directes et indirectes de production (coût d'achat du terrain, étude, VRD, lotissement, droit d'enregistrement du terrain, ...etc).

Les flux d'entrée et de sortie des stocks sont comptabilisés selon la méthode de l'inventaire intermittent.

#### **II.4. CLIENTS AVANCES & ACOMPTE**

Sont enregistrées sous cet intitulé les sommes versées par les clients de la société à titre d'avance sur des ventes dont la réalisation est certaine dans le futur.

Ces avances sont matérialisées par des promesses de vente, et sont apurées au fur et à mesure de l'enregistrement des contrats de vente définitifs.

#### **II.5. ETAT, IMPOTS & TAXES**

Ce compte enregistre les déclarations fiscales et leur liquidation au titre des impôts directs et indirects supportés par la société au cours de l'exercice.

Ce compte figure au bilan parmi les actifs courants ou les autres passifs courants selon que son solde est débiteur ou créditeur à la date de clôture.

#### **II.6. LIQUIDITES & EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Les fonds en caisse ainsi que les soldes débiteurs des comptes bancaires figurent à l'actif du bilan sous cet intitulé.

Les soldes créditeurs des comptes bancaires figurent quant à eux au passif du bilan sous l'intitulé « concours bancaires et autres passifs financiers »

#### **II.7. FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES :**

Figurent sous cet intitulé les dettes liées aux opérations normales d'exploitation ainsi que celles relatives aux opérations d'investissement. Les avances consenties par la société à la date de clôture figurent parmi les autres actifs courants.

#### **II.8. COMPTES DE REGULARISATION**

Conformément à l'hypothèse de la comptabilité d'engagement et aux conventions de rattachement des charges aux produits et de périodicité, les obligations de la société ainsi que les transactions et autres événements qui entraîneront des encaissements et des paiements futurs, sont enregistrés parmi les comptes de régularisations actifs et passifs (racine 8 des comptes de tiers actifs et passifs) en contrepartie des comptes de charges et de produits de l'exercice.

### III. Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat

#### NOTE 1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le solde net de ce poste s'élève aux 31.12.2007 à 937,508 dinars contre un solde de 11.004,351 dinars au 31.12.2006, soit une augmentation de 10.066,843 dinars se détaillant ainsi :

Désignation	Montant brut	Amort	V.C.N 2007
<b>- LOGICIELS</b>			
Solde au 31.12.2006	30 200,000	19 195,649	11 004,351
Dotation aux amortissements/ immobilisations 2007	-	10 066,843	-10 066,843
<b>- Total</b>	<b>30 200,000</b>	<b>29 262,492</b>	<b>937,508</b>

#### NOTE 2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le solde net de ce poste s'élève au 31.12.2007 à 672.036,839 dinars contre 668.672,163 dinars au 31.12.2006 se détaillant comme suit :

Désignation	Montant brut	Amort	V.C.N 2006
<b>- Terrain</b>			
Solde 31.12.2006	655 000,000	-	655 000,000
<b>- S/Total</b>	<b>655 000,000</b>	<b>-</b>	<b>655 000,000</b>
<b>- Agencements, aménagements et installations</b>			
Solde 31.12.2006	2 578,037	1 361,329	1 216,708
+ Dotation / Immo.2007		257,804	-257,804
<b>- S/Total</b>	<b>2 578,037</b>	<b>1 619,133</b>	<b>958,904</b>
<b>- Equipements de bureaux</b>			
Solde 31.12.2006	24 629,363	13 373,907	11 255,456
+ Acquisitions 2007	8 658,941	746,626	7 912,315
+ Dotation / Immo.2007		3 089,834	-3 089,834
<b>- S/Total</b>	<b>33 288,304</b>	<b>17 210,368</b>	<b>16 077,935</b>
<b>TOTAL</b>	<b>690 866,341</b>	<b>18 829,501</b>	<b>672 036,839</b>

#### NOTE 3. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007 à 3.374.244,000 dinars contre un solde de 1.909.244,000 dinars au 31.12.2006, il se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Titres de participations	3 370 000,000	1 900 000,000	1 470 000,000
- Prêts au personnel	2 560,000	7 560,000	-5 000,000
- dépôts et cautionnements	1 684,000	1 684,000	0,000
<b>TOTAL</b>	<b>3 374 244,000</b>	<b>1 909 244,000</b>	<b>1 465 000,000</b>

### NOTE 3.1. Titres de participations

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007 à 3 370.000,000 dinars contre un solde de 1.900.000,000 dinars au 31.12.2006. Il se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
CARTHAGO CERAMIC	700 000,000	1 200 000 ,000	-500 000,000
PAF	2 000 000,000	0,000	2 000 000,000
PAF	500 000,000	0,000	500 000,000
T <sup>h</sup> PAP	170 000,000	0,000	170 000,000
TECKNOFLEX	0,000	500 000,000	-500.000,000
SAOUEF	0,000	200 000,000	-200.000,000
<b>TOTAL</b>	<b>3.370.000,000</b>	<b>1 900 000,000</b>	<b>1 470 000,000</b>

### NOTE 4. STOCKS

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007 à 15.990.654,965 dinars contre 15.663.936,640 dinars au 31.12.2006. Il se détaille par projet comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Lotissement JINENE EDDONIYAI	1 143 220,473	2 779 970,262	-1 636 749,789
- Terrain SOUKRA	1 185 455,500	1 179 127,500	6 328, 000
- Projet TANIT CENTER	2 956 859,777	7 550 343,044	-4 593 483,267
-Terrain RAOUED	962 605,255	0,000	962 605,255
- Terrain LAC II	1 752 125,759	1 749 793,759	2 332, 000
- Projet FORUM	7 973 868,201	2 404 702,075	5 569 166,126
-Projet SOUKRA	9 240,000	0,000	9 240,000
-Projet LAC II	7 280,000	0,000	7 280,000
<b>TOTAL</b>	<b>15 990 654,965</b>	<b>15 663 936,640</b>	<b>326 718,325</b>

### NOTE 4.1. LOTISSEMENT JINENE EDDONIA

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 1.143.220,473 dinars se détaillant comme suit :

Désignation	Superficie en m2	Montant
<b>Travaux lotissement (JINENE EDDOUNIA) au 31/12/2006</b>	<b>12 550</b>	<b>2 779 970,262</b>
Variation des stocksJE02(coût de la superficie vendue en 2007)	857	-189 835,419
Variation des stocksJE01 (coût de la superficie vendue en 2007)	916	-202 904,602
Variation des stocks JE07(coût de la superficie vendue en 2007)	876	-194 044,139
Variation des stocksJE09 (coût de la superficie vendue en 2007)	966	-213 980,181
Variation des stocksJE44 (coût de la superficie vendue en 2007)	1 027	-227 492,387
Variation des stocksJE13 (coût de la superficie vendue en 2007)	951	-210 657,508
Variation des stocksJE25 (coût de la superficie vendue en 2007)	811	-179 645,887
Variation des stocksJE41 (coût de la superficie vendue en 2007)	985	-218 189,666
<b>Total variation 2007</b>		<b>-1 636 749,789</b>
<b>Stock au 31/12/2007 lotissement (JINENE EDDOUNIA)</b>	<b>5 161</b>	<b>1 143 220,473</b>

#### NOTE 4.2. Terrain SOUKRA

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 1.185.455,500 dinars et représente la valeur d'acquisition de deux lots de terrain si à LA SOUKRA d'une superficie totale de 5.760 m2.

#### NOTE 4.3. Terrain RAOUED

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 962.605,255 dinars et représente la valeur d'acquisition d'un lots de terrain si à RAOUED d'une superficie totale de 35 641 m2.

#### NOTE 4.4. Tanit Center

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 2.956.859,777 dinars contre 7.550.343,044 dinars au 31/12/2006 se détaillant par lot comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Terrain Tanit Center	2 223 010,606	2 223 010,606	0,000
Etude ESTHETIKA	38 327,400	38 327,400	0,000
Etude architecte SLIM JBIR	127 177,236	127 177,236	0,000
Etude ROGER HAETTY	37 071,138	37 071,138	0,000
Etude CORTEX	64 808,000	64 808,000	0,000
Fethi Driss : Etude Béton armé	54 000,000	51 300,000	2700,000
GCI : Lot courant fort/faible	33 800,000	33 800,000	0,000
Permis de bâtir	50 896,500	50 896,500	0,000
Courant forts et faibles C2F	751 935,679	751 935,679	0,000
Travaux fluides :ESE,OIJA	2 254 811,902	2 257 939,783	-3 127,881
Menuiserie ALUMINIUM : MAS	633 552,581	633 552,581	0,000
Ascenseurs : sotuaem	611 566,892	611 566,892	0,000
Ste Mouldi Attia	139 077,840	139 077,840	0,000
Wajdi Maazoun : peinture	330 936,081	319 054,923	11 881,158
Mouldi Nsaibi : Staff	183 483,000	183 483,000	0,000
Ben halima Saber :fer forger	144 474,706	144 474,706	0,000
Cogemac	441 477,224	435 529,869	5 947,355
Carthago	243 409,555	243 409,555	0,000
ALU DÉCOR	110 953,651	100 953,651	10 000,000
PROMOCUISINE	70 316,822	61 880,002	8 436,820
Ste Matafi	24 308,467	24 308,467	0,000
Distrasat	54 434,469	54 434,469	0,000
Massmoudi telecom	28 136,538	28 136,538	0,000
Deltacuisine	47 710,148	38 168,212	9 541,936
Isoetanche	20 375,126	20 375,126	0,000
Ste Nouvelle de CONST	62 772,347	62 772,347	0,000
C2F :Sonorisation	18 088,499	15 006,480	3 082,019
Ste STAP	89 025,064	89 025,064	0,000
Frais divers /chantier	727 493,834	604 071,777	123 422,057
VERITAS TANIT CENTER	20 927,100	20 927,100	0,000
STIBOIS	439 389,278	439 389,278	0,000
Charges d emprunt	274 531,340	274 531,340	0,000
Salaires chantier	264 389,557	264 389,557	0,000
Travaux génie civile : SBF	5 933 277,611	5 933 277,611	0,000
Etude réseau télécom	33 049,819	33 049,819	0,000



<b>Total travaux centre commercial</b>	<b>16 582 996,010</b>	<b>16 411 112,546</b>	<b>171 883,464</b>
<b>Variation de stock (Superficies</b>	<b>-13 626 136,233</b>	<b>-8 860 769,502</b>	<b>-4 765 366,731</b>
Bureaux (3 284,470 m2)	-2 434 606,215	-924 186,573	-1 510 419,642
Appartements (11 791,410 m2)	-8 740 356,914	-7 936 582,929	-803 773,985
Boutiques (3 306,820 m2)	-2 451 173,104	0,000	-2 451 173,104
<b>Total</b>	<b>2 956 859,777</b>	<b>7 550 343,044</b>	<b>-4 593 483,267</b>

#### NOTE 4.5. LE FORUM

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 6 364 715,082 dinars contre 2 404 702,075 au 31/12/2006 se détaillant par lot comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Terrain le Forum	1 677 594,082	1 677 594,082	0,000
Architecte Med mezgh	105 440,000	92 000,000	13 440,000
Electric consult	8 494,840	7 031,000	1 463,840
MEGA Engineering	23 408,000	14 000,000	9 408,000
CORTEX/Le forum	13 000,000	13 000,000	0,000
Hydrosol fondation	3 402,000	3 402,000	0,000
VERITAS/Le Forum	13 104,736	4 500,000	8 604,736
Ste Gharam de Fondation	4 437 855,054	566 743,706	3 871 111,348
Saada Mounir :Archi.ITAAUT	1 575,000	1 575,000	0,000
Revêtement	486 849,282	0,000	486 849,282
Sté Salah OUAJA :fluide	189 697,588	0,000	189 697,588
Sté SOTUALEM : ascenseurs	264 085,098	0,000	264 085,098
SOGELEC : électricité	176 290,367	0,000	176 290,367
Divers	573 072,154	24 856,287	548 215,867
<b>Total</b>	<b>7 973 868,201</b>	<b>2 404 702,075</b>	<b>5 569 166,126</b>

#### NOTE 5. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Ce poste s'élève au 31.12.2007 à 435 212,000 dinars contre un solde de 1 179 983,806 dinars au 31.12.2006. Il se détaille comme suit :

Client	SOLDE 12/2007	Solde 12/2006	Variation
<b>Clients locaux</b>	<b>143 936,000</b>	<b>936 833,806</b>	<b>-792 897,806</b>
Raoudha zouari	0,000	45 000,000	- 45 000,000
Khaled Ben lelahom	0,000	36 000,000	- 36 000,000
Karim Ben Lelahom	0,000	29 400,000	-29 400,000
Youssef Amdouni	10 600,000	10 600,000	0,000
Sonia Bou hajba	0,000	105 000,000	-105 000,000
Sihem Ben Romdhan	0,000	105 000,000	-105 000,000

Kaies Ktari	0,000	126 480,000	-126 480,000
Siwar Gmati	0,000	140 000,000	-140 000,000
Hamdanie & M. Khalfallah	0,000	66,806	- 66,806
SPI el Ikama	0,000	792,000	- 792,000
Maher Kallel	0,000	141 900,000	- 141 900,000
Hajer Essafi	0,000	88 595,000	- 88 595,000
Ridha Bou Askar	0,000	108 000,000	- 108 000,000
Noureddine Turki	700,000	0,000	700,000
Samir Sami Lucien	53000,000	0,000	53000,000
Jaber Abdel Hafidh	77 947,000	0,000	77 947,000
Frikha Abdel Aziz	1 689,000	0,000	1 689,000
<b>Clients effets à recevoir</b>	<b>291 276,000</b>	<b>243 150,000</b>	<b>48 126,000</b>
<b>Total</b>	<b>435 212,000</b>	<b>1 179 983,806</b>	<b>- 744 771,806</b>

#### Note 5.1. Clients effets à recevoir

Ce poste s'élève au 31.12.2007 à 291 276,000 dinars se détaillant comme suit :

Client	Montant
Ezzeddine Abdelghaffar	134 400,000
Hedi Soussi	87 500,000
Cheikh	18 000,000
Hela sghair	51 376,000
<b>Total au 31/12/2006</b>	<b>291 276,000</b>

#### NOTE 6. AUTRES ACTIFS COURANTS

Ce poste s'élève au 31.12.2007 à 61.903,658 dinars contre un solde de 360 008,169 au 31.12.2006. Il se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Charge constatée d'avance	36 676,291	67 500,000	- 30 823,709
Etat, impôts et Taxes	0,000	281 891,169	-281 891,169
Associé compte courant / BT (MBZ)	8 592,000	3 000,000	5 592,000
Frais /AV Cons ELRC+GAZ	3 188,000	6 255,000	- 3 067,000
Frais /AV Cons EAU	294,000	1 362,000	- 1 068,000
Frais syndique	13 153,367	0,000	13 153,367
<b>Total</b>	<b>61 903,658</b>	<b>360 008,169</b>	<b>- 298 104,511</b>

#### NOTE 7. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Cette rubrique de l'actif dégage au 31.12.2007 un solde de 252.068,746 dinars contre 2.184.301,944 dinars au 31.12.2006. La variation négative de 1.932.233,198 dinars se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Billet de trésorerie	0,00	200 000,000	- 200 000,000
Sicav Amen Bank	15 509,216	804 419,091	- 788 909,875
Sicav BIAT	16 985,700	193 087,760	- 176 102,060
STUSID	21 527,490	639 594,808	- 618 067,318
Caisses	21 097,090	8 038 ,720	13 058,370
UBCI	417,750	552,270	- 134,520
BT	1 652,261	1 779,701	- 127,440
BIAT	85 775,824	12 585,389	73 190,435
Amen Bank	26 216,415	23 762,205	2 454,210
Chèques en caisse	62 887,000	300 482,000	- 237 595,000
<b>TOTAL</b>	<b>252 068,746</b>	<b>2 184 301,944</b>	<b>- 1 932 233,198</b>

## NOTE 8. CAPITAUX PROPRES

Cette rubrique totalise au 31.12.2007 un solde de 11.192.708,134 dinars contre un solde de 9.009.482,269 dinars au 31.12.2006. La variation de ce compte se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Capital	4 200 000,000	4 200 000,000	0,000
Réserves légales	330 468,061	94 730,471	235 737,590
Autres réserves	2 819 482,246	0,000	2 819 482,246
Résultats reportés	531,962	1 796 533,618	- 1 796 001,656
<b>Capitaux propres avant résultat</b>	<b>7 350 482,269</b>	<b>6 091 264,089</b>	<b>1 259 218,180</b>
Résultat de l'exercice	3 842 225,865	2 918 218,180	924 007,685
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>11 192 708,134</b>	<b>9 009 482,269</b>	<b>2 183 225,865</b>
<b>Nombres de parts</b>	<b>420 000</b>	<b>420 000</b>	<b>0,000</b>
<b>VM / Part</b>	<b>26,650</b>	<b>21.370</b>	

### 8.1. Le capital

Ce compte présente au 31.12.2007 un solde de 4.200.000,000 dinars et n'a pas subi de variation au cours de l'exercice. Il est réparti comme suit :

Associé	participation	%
Abdelhamid BOURICHA	936 560,000	22,299%
Société El HADAYEK	634 540,000	15,108%
Société AZIZ	423 020,000	10,072%
Taieb KETARI	420 000,000	10,000%
Taoufik BEN AYED	210 000,000	5,000%
Maher KALLEL	207 480,000	4,940%
Jalel BOURICHA	44 370,000	1,056%
Khaled BOURICHA	44 370,000	1,060%

Sonia BOURICHA	22 180,000	0,528%
SPDST	1 257 480,000	29,940%
<b>Total</b>	<b>4 200 000,000</b>	<b>100%</b>

## 8.2. Tableau de variation des capitaux propres

DESIGNATION	Capital social	Réserves légales	Autres réserves	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Dividendes 2006	Total
<b>Solde au 31/12/2006</b>	4200 000,000	94 730,471	0,000	1 796 533,618	2 918 218,180		9 009 482,2
AFFECTATION Résultat 2006		235 737,590	2 819 482,246	531,962	-2918218,180	1 659 000,000	-4 478 482,2
Distribution dividendes 2006						-1 659 000,000	-1 659 000,0
Résultat 2007					3 842 225,865		3 842 225,8
<b>Total</b>	<b>4 200 000,000</b>	<b>330 468,061</b>	<b>2 819 482,246</b>	<b>531,962</b>	<b>3 842 225,865</b>	<b>0,000</b>	<b>11 192 708,1</b>

### NOTE 9. NOTE 9. PASSIFS NON COURANTS

Cette rubrique dégage au 31.12.2007 un solde de 844 348.622 dinars contre un solde de 2.673.305,526 dinars au 31.12.2006. La variation de ce compte se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde 31/12/2007	Solde 31/12/2006	Variation
Emprunt STUSID	0,000	2 000 000,000	- 2000 000,000
Provision pour Risque	844 348,622	673 305,526	171 043,096
<b>Total</b>	<b>844 348,622</b>	<b>2 673 305,526</b>	<b>- 1 828 956,904</b>

### NOTE 10. FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES

Ce poste présente un solde créditeur s'élevant à 2.776.816,455 dinars au 31.12.2007 contre 5.670.169,261 dinars au 31.12.2006. Il se ventile ainsi :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Fournisseurs locaux	1 950 844,310	5 473 773,892	- 3 522 929,582
Fournisseurs locaux effets à payer	798 131,429	106 923,403	691 208,026
Fournisseurs, retenue de garantie	629 793,359	585 849,728	43 943,631
Avance sur démarrage chantier LE FOURUM	- 601 952,643	-496 377,762	- 105 574,881
<b>TOTAL</b>	<b>2 776 816,455</b>	<b>5 670 169,261</b>	<b>- 2 893 352,806</b>

#### Note 10.1. Fournisseurs effets à payer

Ce poste s'élève au 31.12.2007 à 798.131,429 dinars se détaillant comme suit :

Client	Echéance	Montant	Total au 31/12/2007
Sté SALAH OUAJA	07/02/2008	88 243,736	88 243,736
SOGELEC	07/02/2008	57 987,426	57 987,426
Sté GHRAM	08/01/2008	72 966,617	72 966,617
Sté COGEMAC	08/01/2008	51 203,465	51 203,465
Sté SANI BAIN	08/01/2008	38 806,212	38 806,212

Sté CARTAGO	22/01/2008	17 747,728	17 747,728
Sté CARTAGO	22/02/2008	8 505,955	8 505,955
Sté SOTEALEM	22/02/2008	15 602,802	15 602,802
Sté COGEMAC	22/02/2008	76 489,941	76 489,941
Sté SOKAPEF	22/02/2008	27 570,789	27 570,789
Sté SALAH OUAJA	25/03/2008	57 495,923	57 495,923
Sté GHARAM	12/02/2008	154 379,255	154 379,255
Sté SALAH OUAJA	26/02/2008	129 402,403	129 402,403
Tunisie leasing	25/01/2008	829,787	829,787
Tunisie leasing	25/01/2008	899,390	899,390
<b>Total</b>			<b>798 131,429</b>

### Note 10.2. Fournisseurs, retenues de garanties

Le solde de ce compte s'élève aux 31.12.2007 à 629.793,359 dinars contre un solde de 585.849,728 dinars au 31.12.2006. Il représente le montant des retenues de garantie opérées sur les décomptes des travaux pour la construction du TANIT CENTER et du FORUM, et non encore remboursées à la date de clôture de l'exercice,

Designation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Retenue de garanties/SBF	0.000	0,000	0.000
Retenue de garanties/C2F :Electricité	43 765,442	87 530,883	- 43 765,441
Retenue de garanties/OIJA	18 969,759	266 436,895	- 274 467,136
Designation	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Retenue de garanties/MAS	26 504,602	53 009,205	-26 504,603
Retenue de garanties/Mouldi Attia	0,000	6 498,096	- 6 498,096
Retenue de garanties/Wajdi Maazoun	4000,000	36 940,058	- 32 940,058
Retenue de garanties/Mouldi Nsaibi	0,000	19 770,305	- 19 770,305
Retenue de garanties/Ben Hlima Saber	2000,300	17 048,044	- 15 048,14
Retenue de garanties/PROMOCuisine	3 412,177	6 824,354	- 3 412,177
Retenue de garanties/Matafi	2 868,399	2 868,399	0,000
Retenue de garanties/DISTRASAT	0,000	3 063,299	- 3 063,299
Retenue de garanties/DELTACuisine	5 629,793	3 299,863	2 329,930
Retenue de garanties/Nouvelle de Con	7 407,136	7 407,136	0,000
Retenue de garanties/SBFSTAP	8 277,434	8 277,434	0,000
Retenue de garanties/Stibois	26 745,857	0,000	26 745,857
Retenue de garanties/Sogelec	17 629,037	0,000	17 629,037
Retenue de garanties/Sokopef	3 372,367	0,000	3 372,367
Retenue de garanties/Ben halima	1 666,000	0,000	1 666,000
Retenue de garanties/Hassen karim	4 074,163	0,000	4 074,163
Retenue de garanties/GHARAM	453 470,893	66 875,757	386 595,136
<b>Total</b>	<b>629 793,359</b>	<b>585 849,728</b>	<b>43 943,631</b>

### NOTE 10.3. Fournisseurs débiteurs

Ce poste s'élève au 31.12.2007 à 601.952,643 dinars se détaillant par fournisseur comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Wajdi maazoun	0,000	16 974,251	-16 974,251
Delta cuisine	0,000	1 908,390	- 1 908,390
Ste GHARAM	149 872,124	477 495,121	- 327 622,997
Sté woud design	151 784,000	0,000	151 784,000
Sté SOGELEC	33 753,273	0,000	33 753,273
Sté MAS	119 015,879	0,000	119 015,879
Sté SALAH OUAJA	52 030,241	0,000	52 030,241
Sté SOMELEC	16 369,941	0,000	16 369,941
Sté BEN HALIMA saber	16 529,700	0,000	16 529,700
Sté SOKAPEF	19 435,166	0,000	19 435,166
Sté HASSEN krimi	6 712,919	0,000	6 712,919
Sté promocuisine	36 449,400	0,000	36 449,400
<b>Total</b>	<b>601 952,643</b>	<b>496 377,762</b>	<b>105 574,881</b>

### NOTE 11. AUTRES PASSIFS COURANTS

Cette rubrique dégage au 31.12.2007 un solde de 3.973.184,505 dinars contre 2.624.194,017 dinars au 31.12.2006. Augmentation de 1.348.990,498 dinars se détaille ainsi :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Clients avances et acomptes	2 679 077,492	2 342 817,200	336 260,292
Retenue à la source sur le personnel	3 557,308	3 871,756	- 314,448
Retenue à la source sur les tiers	12 225,805	21 878,484	- 9 652,679
Etat TFP	387,632	430,951	- 43,319
Etat Foprolos	193,816	215,475	- 21,659
Etat, impôts et taxes	6 386,991	105 482,731	-99 095,740
Autres taxes sur CA	15 307,834	17 445,247	- 2 137,413
Créditeurs divers	0,000	59 165,085	59 165,085
TVA à payer	1 152 191,486	0,000	1 152 191,486
Compte prorata	4 571,130	1 051,818	3 519,312
CNSS	9 283,820	19 184,025	- 9 900,205
Charges à payer	14 994,000	24 878,106	- 9 884,106
Assurance décennale projet TANIT	20 732,606	27 773,139	- 7 040,533
Créance sur cession d'immobilisation	13 000,000	0,000	13 000,000
Frais titres foncier	41 274,585	0,000	41 274,585
<b>TOTAL</b>	<b>3 973 184,505</b>	<b>2 624 194,017</b>	<b>1 348 990,488</b>

### Note 11.1. Clients avances et acomptes :

Figure sous cet intitulé les avances reçues des clients. Le solde de ce compte totalise au 31.12.2007 la somme de 2.679.077,492 dinars contre 2.342.817,200 dinars au 31.12.2006 et est détaillé comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Avances/ventes terrains	500 000,000	854 000,000	-354 000,000
Avances /vantes Appartements	0,000	535 036,200	535 036,200
Avances/ventes Bureaux	0,000	800 781,000	800 781,000
Avances/vente FORUM	2 179 077,492	153 000,000	2 026 077,492
<b>Total</b>	<b>2 679 077,492</b>	<b>2 342 817,200</b>	<b>-336 260,292</b>

### Note 11.2. Charges à payer

Ce compte présent au 31.12.2007 un solde créditeur de 14.994,000dinars contre un solde de 24.878,106 dinars au 31.12.2006 détaillé comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Honoraires C.A.C	10 000,000	5 000,000	5 000,000
Facture 4em trimestre06 électricité /chantier	0,000	5 000,000	-5 000,000
Tel Bureaux 4em Trimestre 06	1500,000	1 500,000	0,000
Electricité Bureaux 4em semestre 06	150,000	150,000	0,000
SONEDE 4em Trimestre 06	20,000	40,000	-20,000
Loyer partenaire	0,000	142,930	-142,930

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Loyer Mercedes	0,000	470,176	- 470,176
Divers Charges à payer	3 324,000	12 575,000	-9 251,000
<b>Total</b>	<b>14 994,000</b>	<b>24 878.106</b>	<b>-9 884,106</b>

### NOTE 12. CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Le solde de cette rubrique s'élève au 31.12.2007 à 2.000.000,000 dinars et correspond à l'échéance à moins d'un an de l'emprunt obtenu auprès de la STUSID en 2006.

### NOTE 13. LES REVENUS

Les revenus de l'exercice clos au 31.12.2007 totalisent un montant de 11.059.687,490 dinars et se détaillent par nature comme suit :

Désignation	Montant
Vente Lot de terrain	2 151 711,000
Vente appartement (s+1)	167 436,000
Vente appartement (s+2)	111 000,000
Vente appartement (s+3)	618 000,000
Vente appartement (s+4)	257 500,000

Vente Bureaux	2 178 770,490
Vente Boutique	5 574 020,000
Produits des activités annexes	1 250,000
<b>Total au 31/12/2006</b>	<b>11 059 687,490</b>

#### NOTE 14. LES CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation totalisent au 31.12.2007 la somme de 6.949.722,256 dinars contre 11.918.186,989 dinars au 31.12.2006. Elles se détaillent comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Variation des stocks produits finis	6 402 116,520	11 284 326,988	- 4 882 210,468
- Charges de personnel	135 742,154	111 974,080	23 768,074
- Dotations aux amortissements et aux provisions	186 404,204	294 706,160	- 108 301,956
- Autres charges d'exploitations	225 459,378	227 179,761	- 1 720,383
<b>TOTAL</b>	<b>6 949 722,256</b>	<b>11 918 186,989</b>	<b>- 4 968 464,733</b>

#### Note 14.1. La variation des stocks de produits finis

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007 à 6.402.116,520 dinars et se détaille comme suit :

DESIGNATION	superficie	MONTANT
<b>Variation JINENE EDDONIA</b>		
- Stock final 31.12.2006 avant variation (a)		2 779 970,262
- Total superficie commercialisable en m2 (b)	12 550	
<b>- Coût du m2 (a)/ (b) = (c)</b>		<b>221.512</b>
- Total superficie vendue en 2007 en m2 (d)	7 389	
<b>Coût de la superficie vendue en 2007 (c) * (d)</b>		<b>1 636 749,789</b>
<b>Variation TANIT CENTER</b>		
- Stock final 31.12.2006 avant variation (a)		16 582 996,010
- Total superficie commercialisable en m2 (b)	22 372	
<b>- Coût du m2 (a)/ (b) = (c)</b>		<b>741,248</b>
- Total superficie vendue en 2007 en m2 (d)	6 429	
<b>Coût de la superficie vendue en 2006 (c) * (d)</b>		<b>4 765 366,731</b>

#### Note 14.2. Les charges du personnel

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007 à 135.742,154 dinars contre 111.974,080 dinars au 31.12.2005. Ils se détaillent comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Charges de personnel administratif	121 947,200	96 219,638	25 727,562
- Gratification	0,000	540,000	- 540,000
- Charges sociales	13 794,954	15 214,442	-1 419,488
<b>TOTAL</b>	<b>135 742,154</b>	<b>111 974,080</b>	<b>23 768,074</b>



### Note 14.3. Les dotations aux amortissements et aux provisions:

Le solde créditeur de cette rubrique s'élève au 31.12.2007 à 186.404,204 dinars contre 294.706,160 dinars au 31.12.2006 et se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Logiciel	10 066,843	9 962,408	104,435
- Agencements, aménagements et installations	257,804	257,804	0,000
- Equipements de bureaux	3 836,461	3 030,422	806,039
- Provision pour risques et charges	171 043,096	281 455,526	-110 412,430
-Provision pour dépréciation actif courant	1 200,000	0,000	1 200,000
<b>Total</b>	<b>186 404,204</b>	<b>294 706,160</b>	<b>- 108 301,956</b>

### Note 14.4. Les autres charges d'exploitation

Ce poste présente un solde de 225.459,378 dinars au 31.12.2007 contre 227.179,761 dinars au 31.12.2006 et se détaille comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Frais chantier (indirect)	87 668,474	72 039,862	15 628,612
- Electricité	3 073,074	4 977,062	- 1 903,988
-Frais autoroute chantier	4 793,887	0,000	4 793,887
- Eau	875,472	2 073,289	- 1 197,817
- Carburant	4 738,596	4 888,880	- 150,284
- Communication	9 617,323	18 029,253	- 8 411,930
- Fournitures de bureau	7 251,320	5 655,627	1 595,693
- Charges locatives	26 840,349	46 166,066	- 19 325,717
- Entretien et réparation	0,000	5 192,579	- 5 192,579
- Réparation	0,000	431,100	- 431,100
- Assurance	1 738,391	1 646,549	91,842
- Rémunération d'intermédiaires	13 908,714	13 436,600	472,114
- Publicité et relation publique	25 843,339	11 384,942	14 458,397
- Cotisation et dons	2 000,000	2 000,000	0,000
- Divers	1 501,000	0,000	1 501,000
- Voyages et déplacements	1 899,605	497,000	1 402,605
- Réceptions	632,300	1 823,738	- 1 191,438
- Abonnements et document	295,000	325,000	- 30,000
- Frais postaux et frais de telecom	101,899	59,950	41,949
- Services bancaires	785,177	1 305,499	- 520,322
- TFP	2 440,685	1 928,753	511,932
- Fopros	1 220,472	964,371	256,101
- Taxes Divers	214,756	0,000	214,756
Taxes Locatives	25 695,554	31 891,344	- 6 195,790
Droit d'enregistrement et de timbre	2 323,991	462,297	1 861,694
<b>Total</b>	<b>225 459,378</b>	<b>227 179,761</b>	<b>- 1 720,383</b>

## NOTE 15. AUTRES PRODUITS ET CHARGES ORDINAIRES

La rubrique « autres produits et charges ordinaires » présente au 31.12.2007 un solde négatif de 26.733,169 contre la somme de 90.517,880 dinars au 31.12.2006. Ils se détaillent comme suit :

DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Charges financières brutes :	<b>-210 898,179</b>	<b>- 198 933,002</b>	<b>-11 965,177</b>
- Intérêts des emprunts	207 709,321	-188 562,323	396 271,644
DESIGNATION	Solde au 31/12/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
- Agios /Billet de trésoreries	0,000	-5 694,376	5 694,376
- Intérêts des comptes courants	74,502	- 172,807	247,309
- Intérêts sur escomptes et opération de financement	3 114,356	- 634,247	3 748,603
- Autres frais financiers	0,000	- 3 869,249	3 869,249
Produits des financiers	109 777,870	57 352,321	52 425,549
<b>Charges financières nettes</b>	<b>-101 120,309</b>	<b>- 141 580,681</b>	<b>40 460,372</b>
<b>Produits des placements</b>	<b>61 473,833</b>	<b>48 396,253</b>	<b>13 077,580</b>
<b>Autres gains ordinaires</b>	<b>12 980,113</b>	<b>2 666,548</b>	<b>10 313,565</b>
<b>Autres pertes ordinaires</b>	<b>- 66.806</b>	<b>0,000</b>	<b>- 66,806</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-26 733,169</b>	<b>-90 517,880</b>	<b>66 784,711</b>

## NOTE 16. NOTES SUR LES PARTIES LIEES

En application de la norme comptable N°39 relative aux parties liées, les principales transactions conclues au cours de l'exercice 2007 entre la société Immobilière ETTAAMIR et les parties liées, sont les suivantes :

Parties liées	Nature de la prestation	MONTANT
- ELHANA (client)	Promesse de vente	610 000,000
- carthago ceramic (client)	Promesse de vente galerie commerciale	2 240 000,000
- Cathago céramic (fournisseur)	Achat articles céramique	115 479,575
- SBF	Placement	1 550 000,000



Tunis le 17 Mars 2008

A MESSIEURS LES ASSOCIES DE LA SOCIETE

IMMOBILIERE ETTAAMIR

TUNIS

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société Immobilière ETTAAMIR, comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

La Direction de la société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### **Responsabilité de l'auditeur**

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

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des

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

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

#### Opinion

A notre avis, les états financiers présentés aux pages 9 à 12 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière de la Société Immobilière ETTAAMIR au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises.

#### Union des Experts Comptables

Jabrane BEN ZINEB

Tunis le 17/03/2008

  
UNION DES EXPERTS  
COMPTABLES  
Imm MSK, Escalier C,  
Montplaisir - 1073 TUNIS

Tunis le 17 Mars 2008

A MESSIEURS LES ASSOCIES DE LA SOCIETE

IMMOBILIERE ETTAAMIR TUNIS

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport spécial au titre de l'exercice 2007. Ce rapport traite des conventions prévues par l'article 115 du code des sociétés commerciales.

En application de ces dispositions, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2007 votre société a réalisé les opérations suivantes entrant dans le cadre des dispositions précitées:

- Achats d'articles céramiques auprès de la société CARTHAGO pour 115.479,575 dinars.
- Achat de billets de trésorerie émis par la société SBF pour un montant de 1.550.000,000 dinars avec un taux d'intérêt égal au TMM. Cet emprunt a été remboursé en totalité au cours de l'exercice 2007.
- Encaissement de la somme de 2.240.000,000 dinars versée par la société CATHAGO au titre d'avance sur la promesse de vente de la galerie commerciale du projet TANIT CENTER.
- Vente de 4 bureaux à la société ELHANA totalisant la somme de 610.000,000 dinars.

Au cours de nos travaux nous n'avons pas relevé d'autres opérations entrant dans le cadre des dispositions sus-indiquées.

Union des Experts Comptables

Jabrane Ben Zineb

Tunis le 17/03/2008

**UNION DES EXPERTS  
COMPTABLES**

Imme MISK, Escalier C,  
Montplaisir - 1073 TUNIS

5-4- Etats financiers consolidés des sous-groupes existants avant restructuration (Poulina, PHS, Carthago , Unipack et Ettaamir):

5-4-1- Etats financiers consolidés du sous groupe POULINA au 31/12/2007:

Bilans consolidés au 31/12/2007

<b>ACTIFS</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>			
Immobilisations Incorporelles		3 016 757	2 948 589
Amortissements		-2 076 987	-1 834 155
Good Will		15 899 399	10 446 846
Amortissements		-4 450 133	-1 593 797
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>1</b>	<b>12 389 036</b>	<b>9 967 482</b>
Immobilisations Corporelles		223 807 776	208 085 543
Amortissements		-119 978 260	-109 731 125
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>2</b>	<b>103 829 516</b>	<b>98 354 418</b>
Immobilisations Financières		51 091 204	44 935 821
Provisions		-4 692 701	-4 523 441
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>3</b>	<b>46 398 503</b>	<b>40 412 379</b>
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>4</b>	<b>589 328</b>	<b>856 261</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>163 206 383</b>	<b>149 590 541</b>
<b><u>ACTIFS COURANTS</u></b>			
Stocks		66 912 793	41 253 610
Provisions		-511 828	-428 090
	<b>5</b>	<b>66 400 965</b>	<b>40 825 520</b>
Clients et comptes rattachés		41 946 227	34 699 433
Provisions		-6 563 924	-4 910 298
	<b>6</b>	<b>35 382 302</b>	<b>29 789 134</b>
<b>Autres actifs courants</b>	<b>7</b>	<b>22 697 610</b>	<b>23 633 341</b>
Placements et autres actifs financiers		19 019 098	10 709 788
Provisions		-954 474	-875 764
	<b>8</b>	<b>18 064 624</b>	<b>9 834 024</b>
<b>Liquidités et équivalents de liquidités</b>	<b>9</b>	<b>8 896 155</b>	<b>7 976 084</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>151 441 656</b>	<b>112 058 104</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>314 648 039</b>	<b>261 648 645</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social		5 524 840	5 524 840
Réserves consolidées	<b>10</b>	17 000 177	-11 252 169
Résultats consolidés	<b>10</b>	<b>17 292 092</b>	<b>11 568 966</b>
Part des minoritaires dans les réserves	<b>11</b>	100 247 877	111 090 723
Part des minoritaires dans le résultat	<b>11</b>	14 438 010	12 369 381
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>		<b>154 502 996</b>	<b>129 301 742</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	<b>12</b>	70 540 864	60 227 398
Autres passifs financiers		35 810 212	26 615 151
Autres passifs non courants		864 755	649 027
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>107 215 831</b>	<b>87 491 577</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	34 161 066	27 652 970
Autres passifs courants	<b>14</b>	6 033 124	7 572 748
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	12 735 022	9 629 609
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>52 929 212</b>	<b>44 855 326</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>160 145 043</b>	<b>132 346 903</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>314 648 039</b>	<b>261 648 645</b>

Etat de résultat consolidé au 31/12/2007

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
Revenus	<b>16</b>	453 998 501	328 237 719
Autres Produits d'Exploitation	<b>17</b>	3 971 505	7 117 942
<i>Total des Produits d'exploitation</i>		<i>457 970 005</i>	<i>335 355 661</i>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
Variation de stocks		5 196 970	(2 912 758)
Achats Marchandises Consommées		(339 345 799)	(234 253 795)
Achats d'Approvisionnement Consommés		(10 464 703)	(9 484 997)
Charges de Personnel		(15 430 545)	(14 706 880)
Dotation aux Amortissements et aux Provisions		(16 463 584)	(13 367 514)
Autres Charges d'Exploitation		(41 116 170)	(31 268 421)
<i>Total des Charges d'exploitation</i>		<i>(417 623 832)</i>	<i>(305 994 365)</i>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>40 346 173</b>	<b>29 361 297</b>
Charges Financières nettes	<b>18</b>	(9 634 850)	(8 908 167)
Produits des Placements		3 048 811	4 762 942
Autres gains ordinaires		572 088	1 041 662
Autres pertes ordinaires		(393 013)	(602 746)
Résorption des écarts d'acquisitions	<b>1</b>	(1 563 726)	(1 044 685)
Ecart d'acquisitions négatifs	<b>10</b>	1 188 307	686 300
<i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i>		<i>33 563 790</i>	<i>25 296 602</i>
Impôts sur les bénéfices		(1 833 689)	(1 358 255)
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOTS</b>		<b>31 730 102</b>	<b>23 938 347</b>
<i>PART DES MINORITAIRES DANS LE RESULTAT</i>		<i>14 438 010</i>	<i>12 369 381</i>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>17 292 092</b>	<b>11 568 966</b>



## Etat de flux consolidé au 31/12/2007

	Notes	31/12/2007	31/12/2006
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES À L'EXPLOITATION</b>			
Résultat net (Groupe et hors Groupe)	10§2&11	31 730 102	23 938 347
<b>Ajustements :</b>			
Amortissements, Provisions & Reprises de provisions	Etat de Rt	16 463 584	13 367 514
Quote-part des subventions d'investissements		-447 156	-463 718
Ecart de conversions		0	-25 811
Variation du besoin en fonds de roulement		-24 413 604	-18 344 043
Plus-values sur cessions des immobilisations HG		-979 331	-1 460 008
Intérêts des emprunts		6 465 729	4 002 719
Dividendes reçus groupe	10§2	14 004 829	12 648 259
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>		<b>42 824 153</b>	<b>33 663 259</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
Variation de trésorerie provenant de l'acquisition et des cessions nettes des plus values d'immobilisations corp. & incorporelles	1&2	-15 790 401	-15 302 455
Variation de trésorerie provenant des immobilisations financières HG		-6 155 383	-5 323 509
Encaissements provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants		241 567	-201 595
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement</b>		<b>-21 704 217</b>	<b>-20 827 559</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>			
Augmentation de Capital Hors Groupe		10 980 000	7 415 152
Dividendes et autres distributions (Groupe & Hors Groupe)		-24 188 697	-15 448 563
Variation de trésorerie provenant des placements et billets de trésoreries		-8 309 310	5 010 052
Variation de trésorerie provenant des emprunts		3 107 246	-10 823 027
Intérêts des emprunts		-6 465 729	-4 002 719
Ecart d'acquisition négatif	10	-1 188 307	-686 300
Dotations Good Will		1 563 726	1 044 685
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement</b>		<b>-24 501 071</b>	<b>-17 490 720</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>-3 381 135</b>	<b>-4 655 020</b>
<i>Trésorerie au début d'exercice</i>		<i>6 748 488</i>	<i>11 403 507</i>
<i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i>		<i>3 367 353</i>	<i>6 748 488</i>

## **Notes aux états financiers consolidés**

### **I- PRESENTATION DU GROUPE**

Issue d'une initiative de privés tunisiens en 1967, le groupe POULINA a démarré avec une première entité d'élevage avicole.

Au fil des années la taille du groupe s'est considérablement développée, son activité s'est largement diversifiée ce qui lui a permis d'occuper une place très importante sur le marché tunisien et d'être le leader au niveau de plusieurs activités. Ainsi, plusieurs sous-groupes se sont développés.

En 2005, une restructuration est opérée au niveau de la répartition du groupe, avec l'apparition notamment du groupe POULINA, objet des présents états financiers, du groupe POULINA HOLDING, du groupe LA PAIX et de deux autres groupes : TEC & CARTHAGO.

A partir de l'exercice 2005, le groupe POULINA n'englobe que des sociétés agissant principalement dans le secteur de l'agriculture. Le groupe POULINA est désormais composé de seize sociétés. (Voir également **III-1 : Périmètre de consolidation**).

### **II- PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION**

#### **II-1- Référentiel comptable**

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

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

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

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

Les chiffres sont exprimés en DT : Dinars Tunisiens.

#### **II-2- Principes de consolidation**

##### **II-2-1- Périmètre de consolidation**

###### **II-2-1-1- Périmètre des états financiers consolidés**

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

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

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

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

Il est à noter que pour la détermination du périmètre de consolidation, le Groupe POULINA a opté pour la prise en compte des contrats de portage. Ces contrats constituent un engagement irrévocable de la part de l'une des sociétés du Groupe de racheter des titres qui font l'objet d'une convention de portage, à l'échéance, moyennant une rémunération conventionnelle.

Ayant pour objet de décrire la réalité économique du groupe et conformément au principe de la prééminence de la réalité économique sur l'apparence juridique, l'hypothèse de base retenue, consiste à retraiter les participations qui font l'objet d'un contrat de portage au bilan et à l'état de résultat comme s'ils avaient été acquis à crédit.

Par conséquent le groupe a décidé de comptabiliser ces titres dans le compte « Titres de participation portage » par le crédit du compte « Autres emprunts et dettes liés au portage ».

La rémunération courue non échue sur ces titres est comptabilisée dans le compte « intérêts courus sur portage » par le débit du compte « intérêts des autres dettes »

Toutefois, pour le calcul du pourcentage d'intérêt ou de contrôle, il n'est pas tenu compte des augmentations du capital réalisées avec portage (suppression du DGS) du fait que les actions nouvellement créées sont rétrocédées dans la quasi totalité des cas aux anciens actionnaires proportionnellement à leur participations donc, sans incidence sur le pourcentage d'intérêt et de contrôle.

### **II-2-1-2- Sociétés exclues du périmètre de consolidation**

Une filiale est exclue du périmètre de consolidation lorsque :

- ses comptes ne peuvent être obtenus sans frais ou délais excessifs.
- elle est détenue uniquement en vue d'une cession ultérieure, et cela dès sa date d'acquisition ; et
- elle est jugée non significative au regard des comptes du Groupe.

### **II-2-2- Méthode de consolidation**

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle exclusif provient notamment du fait que les dirigeants (Directeurs Généraux et membres du Conseil d'Administration) sont désignés par la société POULINA et qu'aucun autre groupe ou société ne dispose ni d'un contrôle, ni d'une influence notable sur ces sociétés.

L'intégration globale consiste à combiner ligne par ligne les états financiers individuels de la société mère POULINA et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres (le capital de chaque filiale est imputé en réserves), de produits et de charges, afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intra-groupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés. Vu que le taux effectif d'imposition des sociétés appartenant au périmètre de consolidation est faible (en moyenne environ 5%), il n'est pas tenu compte de l'impôt différé,
- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée après détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

### **II-2-3- Elimination des opérations intra-groupe et des résultats internes**

#### **II-2-3-1-Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres**

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

#### **II-2-3-2- Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres**

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

- Les dividendes versés entre les sociétés du groupe sont intégralement éliminés, mais cette élimination peut prendre diverses formes selon que ces dividendes sont prélevés sur des résultats antérieurs ou postérieurs à la prise du contrôle dans la filiale :

Les dividendes reçus au cours de l'exercice et prélevés sur des résultats postérieurs à la prise de contrôle dans la filiale distributrice sont éliminés intégralement du résultat consolidé en contrepartie des réserves ;

- Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées.

- Les éliminations sont présentées dans les notes 10 « Capitaux propres ».

### **II. 2. 5. Ecart d'acquisition « Goodwill »**

#### **II-2-5-1- Ecart d'acquisition positif « Goodwill positif »**

L'excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la valeur des actifs et des passifs acquis à la date de l'opération d'acquisition représente l'écart de première consolidation. Du fait qu'il n'existe pas d'informations probantes permettant la répartition de cet écart entre écart d'acquisition et plus value sur éléments d'actifs, il a été inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Goodwill ».

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

## II-2-5-2-Ecart d'acquisition négatif « Goodwill négatif »

Le « goodwill négatif » correspond à l'excédent de la quote-part dans la valeur des actifs et des passifs acquis à la date de l'opération d'acquisition sur le coût d'acquisition.

Du fait que les « goodwills négatifs » ne correspondent pas à des pertes et dépenses futures identifiables attendues, ils sont portés en produits dans les comptes de résultat de l'année d'acquisition (réserves pour les acquisitions antérieures à 2007).

## II-2-5-3-Hypothèse d'estimation de l'écart d'acquisition :

Les états financiers consolidés du groupe POULINA résultent de la première consolidation du groupe. Cette situation requiert le traitement suivant : « lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement depuis plusieurs exercices, les valeurs d'entrée et l'écart d'acquisition sont déterminés comme si cette première consolidation était intervenue effectivement à la date de la prise de contrôle » et sous réserve de ce qui est stipulé ci-après.

D'autre part, le groupe POULINA existe économiquement depuis le milieu des années soixante. Mais vu que :

- l'obligation d'établir et de publier des états financiers consolidés n'est entrée en vigueur qu'à partir de l'exercice 2003 avec la publication des normes comptables y afférentes
- la physionomie actuelle du groupe est la résultante de plusieurs transactions (cessions, acquisitions, échange de titre, augmentations et réductions du capital) et que la contrainte d'avantage coût (le coût d'investigation et de reconstitution de l'historique des transactions sur capital est exorbitant par rapport à l'avantage qu'on peut en tirer) et la notion d'importance relative sont fondamentaux dans l'établissement de l'information financière,

L'écart d'acquisition a été calculé sur les titres consolidés, détenus par chaque société consolidée, selon les hypothèses suivantes :

- L'écart d'acquisition sur les titres acquis avant le 31 décembre 1998 est calculé sur la base de la situation nette de la société émettrice à cette même date.
- L'écart d'acquisition sur les titres acquis entre le 01/01/1999 et le 31/12/2007 est calculé sur la base de la situation nette de la société émettrice à la date d'acquisition.  
Il n'est pas calculé d'écart d'acquisition sur les titres provenant d'une augmentation de capital et les titres acquis en portage par anticipation relatifs à ces mêmes augmentations du fait que la plupart de ces augmentations n'ont pas une incidence significative sur le pourcentage de contrôle.
- Pour toutes acquisitions complémentaires de titres auprès des minoritaires, un écart d'acquisition complémentaire a été constaté. Cette règle est appliquée même pour les acquisitions effectuées auprès des sociétés des autres groupes tels qu'indiqués (présentation du groupe).
- L'écart d'acquisition positif est amorti sur dix ans à partir de la date d'acquisition. L'écart d'acquisition négatif est porté en réserve pour les acquisitions antérieures au 01 janvier 2007 et en résultat de l'exercice à partir de cette dernière date.

## II-3- Principes comptables d'évaluation et de présentation

### II-3-1- Immobilisations incorporelles

Les fonds de commerce, licences, marques, brevets, droit au bail, logiciels, ainsi que les autres actifs incorporels sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition en hors taxes récupérables. Ils sont amortis linéairement en fonction de leurs durées de vie estimées.

### II-3-2- Immobilisations corporelles

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata temporis. Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations inter-groupe ont été éliminées.

### II-3-3- Actifs non courants

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

### II-3-4- Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan consolidé à leur coût d'acquisition

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

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

### **II-3-5- Stocks**

Les stocks et les travaux en cours sont évalués au plus bas de leurs coûts de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **II-3-6- Placements et autres actifs financiers**

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

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

Les titres cotés de la société EL MAZRAA détenus par les sociétés du groupe inscrits dans cette rubrique ont été pris en compte dans la détermination du pourcentage d'intérêt, et de ce fait ont été éliminés.

### **II-3-7- Impôt sur les sociétés**

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

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

### **II-3-8- Revenus**

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES

### III. 1. Périmètre de consolidation

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe POULINA nous a permis d'arrêter le périmètre suivant :

Société	2007				2006			
	% De contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation	% de contrôle (*)	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
POULINA	100%	100%	Mère	Intégration Globale	100%	100%	Mère	Intégration Globale
CEDRIA	79%	52%	Filiale	Intégration Globale	79%	43%	Filiale	Intégration Globale
EL MAZRAA	61%	41%	Filiale	Intégration Globale	61%	35%	Filiale	Intégration Globale
DICK	94%	60%	Filiale	Intégration Globale	94%	47%	Filiale	Intégration Globale
SNA	64%	58%	Filiale	Intégration Globale	54%	43%	Filiale	Intégration Globale
SABA	97%	69%	Filiale	Intégration Globale	97%	69%	Filiale	Intégration Globale
ALMES	67%	57%	Filiale	Intégration Globale	60%	49%	Filiale	Intégration Globale
ESSANAOUBAR	85%	35%	Filiale	Intégration Globale	82%	28%	Filiale	Intégration Globale
YASMINE	97%	50%	Filiale	Intégration Globale	97%	45%	Filiale	Intégration Globale
OASIS	81%	81%	Filiale	Intégration Globale	81%	81%	Filiale	Intégration Globale
SOZAM	61%	61%	Filiale	Intégration Globale	61%	21%	Filiale	Intégration Globale
ENNAJEH	74%	74%	Filiale	Intégration Globale	74%	74%	Filiale	Intégration Globale
SELMA	74%	74%	Filiale	Intégration Globale	74%	74%	Filiale	Intégration Globale
SAOUEF	83%	50%	Filiale	Intégration Globale	94%	56%	Filiale	Intégration Globale
EL JENENE	90%	61%	Filiale	Intégration Globale	84%	58%	Filiale	Intégration Globale
Tripolie aliment	51%	29%	Filiale	Intégration Globale				

- le pourcentage de contrôle découle uniquement de la participation détenue par le groupe dans la société concernée.
- Deux sociétés contrôlées par le groupe POULINA n'ont pas été retenues dans le périmètre de consolidation. Il s'agit des sociétés AMIRA et AGRI SERVICES :
  - (i) La société AMIRA contrôlée par le groupe en arrêt total d'activité. En effet son passif détenu dans sa majorité par les sociétés du groupe est provisionné au niveau de ces dernières. Les participations du groupe dans le capital de la société AMIRA sont également provisionnées.
  - (ii) La société AGRI SERVICES est également en arrêt d'activité. Les participations du groupe dans cette société sont provisionnées. Cette société, ne disposant presque pas d'actif, n'est pas significative.
- La société MECAWAYS, installée en France, détenue à hauteur de 27 % par le groupe POULINA et dont le montant de participation s'élève à 239 318 DT n'a pas non plus été retenue dans le périmètre de consolidation, du fait de l'absence d'information financière au moment de la préparation des états



financiers consolidés et du fait que la mise en équivalence de cette société n'est pas de nature à affecter d'une manière significative les états financiers consolidés.

### III. 2. ACTIFS

#### **Note 1 : Immobilisations incorporelles :**

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 12 389 036 DT contre 9 967 482 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	31/12/2007		31/12/2006		Valeur nette
	Valeur brute	Amortissements	Valeur brute	Amortissements	
Goodwill *	15 899 399	4 450 133	11 449 266	10 446 846	8 853 048
Fond commercial	942 066	369 392	572 675	1 086 252	741 552
Logiciels	1 945 434	1 650 862	294 572	1 746 412	291 985
Concessions de marques, brevets, licences...	129 257	56 734	72 523	115 925	80 897
<b>Total</b>	<b>18 916 156</b>	<b>6 527 121</b>	<b>12 389 036</b>	<b>13 395 435</b>	<b>9 967 482</b>

#### **\* Goodwill**

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

Il présente au 31 décembre 2007 un solde net de 11 449 266 DT.

Conformément aux hypothèses de consolidation retenues (§ II-2-5), le Goodwill est amorti linéairement sur 10 ans. La dotation constatée au titre de l'exercice 2007 est de 1 563 726 DT.

Le tableau récapitulatif ci dessous présente le détail du Goodwill pour chaque société du groupe.

Titres	Good will	Dotation 2007	Amortissement cumulé	VCN
EL MAZRAA	4 888 788	488 878	1 323 765	3 565 023
DICK	2 585 268	258 527	274 412	2 310 856
OASIS	1 363 873	136 387	539 537	824 336
SOZAM	190 867	19 087	57 261	133 606
YASMINE	913 006	91 301	489 942	423 064
SNA	1 061 576	104 902	654 510	407 066
ESSANAUBAR	934 474	91 672	229 180	705 294
SABA	728 684	72 868	132 994	595 690
SAOUEF	1 158 719	103 773	199 623	959 096
EL JENENE	746 001	63 517	150 901	595 100
ENNAJEH	15 650	1 565	6 260	9 390
CEDRIA	301 955	30 195	140 347	161 608
ALMES	1 010 538	101 054	251 401	759 137
<b>TOTAL</b>	<b>15 899 399</b>	<b>1 563 726</b>	<b>4 450 133</b>	<b>11 449 266</b>

## **Note 2 : Immobilisations corporelles :**

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 103 829 516 DT contre 98 354 418 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	31/12/2007			31/12/2006		
	Valeur Brute	Amortissements	Valeur Nette	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Terrains	11 433 250	-	11 433 250	11 327 627	-	11 327 627
Aménagement terrain	720 483	516 709	203 774	713 333	447 090	266 243
Constructions	55 690 715	26 170 335	29 520 380	68 639 613	23 089 256	45 550 357
Plantation	150 363	113 377	36 986	150 363	102 627	47 736
Inst. Tech. matériel et outillage industriel	112 437 109	66 931 018	45 506 091	86 950 805	61 260 608	25 690 197
Matériel de Transport Installations générales, agencement et aménagement	5 400 184	4086 891	1 313 293	5 278 266	4 346 657	931 609
16 885 757	12 883 197	4 002 560	16 025 645	12 167 976	3 857 669	
5 877 578	4 439 654	1 437 924	5 678 255	4 270 546	1 407 709	
3 378 133	2 331 565	1 046 568	3 022 800	2 103 689	919 111	
3 560 091	2 505 514	1 054 577	2 644 772	1 942 676	702 096	
8 274 113		8274 113	7 654 064	-	7 654 064	
<b>Total</b>	<b>223 807 776</b>	<b>119 978 260</b>	<b>103 829 516</b>	<b>208 085 543</b>	<b>109 731 125</b>	<b>98 354 418</b>

## **Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 46 398 503 DT contre 40 412 379 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	31/12/2007			31/12/2006		
	Valeur Brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Titres de participation (i)	36 814 822	2 994 459	33 820 363	30 728 805	(2 064 237)	28 664 568
Prêts	10 258 389	432 913	9 825 476	10 354 650	(1 298 301)	9 056 349
Dépôts et cautionnements	199 341	-	199 341	206 714	-	206 714
Créances rattachés à des participations	3 818 652	1 265 329	2 553 323	3 645 651	(1 160 903)	2484 748
<b>Total</b>	<b>51 091 204</b>	<b>4 692 701</b>	<b>46 398 503</b>	<b>44 935 820</b>	<b>(4 523 441)</b>	<b>40 412 379</b>

(i) Le solde du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007
Titres de participation (montant total avant retraitement)	182 397 180
Elimination plus ou moins value/TP	(2 545 958)
Titres de participation consolidés et éliminés (Note 10)	(143 036 400)
<b>Solde titres de participation</b>	<b>36 814 822</b>

Les titres de participation non consolidés se présentent comme suit :

AFFICHE TUNISIE	70 000
AGRI SECE	640 000
AMEN SICAR	300 000
BTS	45 500
CARVEN	173 685
COM PRO AGRI	10 000
ESMIRALDA	1 986 038
FIT	20 000
GAN	2 159 456
ICC	1 659 096
LA MARINA	200 000
LA PAIX	13 979 737
MECAWAYS	239 318
MED OIL	2 500 000
ORCADE	155 100
POLE TECHNOLOGIQUE	50 000
PROINJECT	3 330 000
SGN	271 755
SIDI OTHMEN	805 030
STAS	6 000
STE AMIRA	1 892 900
SCI	1 924 512
STE EL CHAHD	26 400
TEC	3 467 294
T'PAP	700 000
TUNICODE	3 000
UNIFACTOR	200 000
	<b>36 814 822</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Frais préliminaires	280 879	345 663
Ecart de conversion	88 998	138 719
Autres actifs non courants	219 451	371 879
<b>Total</b>	<b>589 328</b>	<b>856 261</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur brute des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 66 912 793DT se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
MATIERES PREMIERES	39 674 160	19 843 775
STOCKS DE PRODUITS FINIS	16 442 174	12 856 707
STOCKS DE MARCHANDISES	9 216 867	7 112 305
AUTRES APPROVISIONEMENTS	1 247 173	1 029 829
STOCKS DE FOURNITURES DE BUREAUX	332 419	410 994
<b>Total brut</b>	<b>66 912 793</b>	<b>41 253 610</b>
PROVISIONS / STOCKS	-511 828	-428 090
<b>Total net</b>	<b>66 400 965</b>	<b>40 825 520</b>

## **Note 6 : Clients et comptes rattachés : 41 946 227DT**

Les clients et comptes rattachés se présentent au 31 décembre 2007 comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
CLIENTS LOCAUX	26 881 570	21 148 774
CLIENTS ETRANGERS	1 651 177	1 927 285
CLIENTS EFFETS A RECEVOIR	13 196 225	11 487 979
CLIENTS DOUTEUX	127 590	127 590
EFFETS IMPAYES	89 665	7 805
<b>Total brut</b>	<b>41 946 227</b>	<b>34 699 433</b>
PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES COMPTES CLIENTS	-6 563 925	-4 910 299
<b>Total net</b>	<b>35 382 302</b>	<b>29 789 134</b>

## **Note 7 : Autres actifs courants : 22 697 610 DT**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
ETAT TAXES DEDUCTIBLES	9 642 041	10 352 238
ETAT IMPOT SUR BENIFICES	4 500 221	1 358 255
ETAT RETENUE A LA SOURCE	443 171	1 975 066
COMPTES DE REGULARISATIONS ACTIF	7 869 952	9 602 300
DEBITEURS DIVERS	217 175	334 120
AUTRES ACTIFS COURANTS	25 050	11 362
<b>Total</b>	<b>22 697 610</b>	<b>23 633 341</b>

## **Note 8 : Placements et autres actifs financiers : 19 019 098 DT**

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
PLACEMENT COURANT	3 869 098	2 359 788
PLACEMENT BILLETS DE TRESORERIES	15 150 000	8 350 000
<b>Total brut</b>	<b>19 019 098</b>	<b>10 709 788</b>
PROV.P.DEPR.COM.FINA	-954 474	-875 764
<b>Total net</b>	<b>18 064 624</b>	<b>9 834 024</b>

## **Note 9 : Liquidités et équivalents de liquidités : 8 896 155DT**

Le solde de cette rubrique Au 31 décembre 2007, se détaille comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
BANQUES	6 061 605	6 163 725
CAISSES	127 196	89 354
EFFETS A L'ENCAISSEM.	2 522 187	1 650 003
EFFETS A L'ESCOMPTE	185 167	73 002
<b>Total</b>	<b>8 896 155</b>	<b>7 976 084</b>

### III. 3. CAPITAUX PROPRES INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS

Les capitaux propres, intérêts minoritaires compris s'analysent comme suit :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Capital social	5 524 840	5 524 840
Réserves consolidées	17 000 177	-11 252 169
<b><i>Résultats consolidés</i></b>	<b><i>17 292 092</i></b>	<b><i>11 568 966</i></b>
Part des minoritaires dans les réserves	100 247 877	111 090 723
Part des minoritaires dans le résultat	14 438 010	12 369 381
<b><i>Total des capitaux propres avant affectation</i></b>	<b><i>154 502 996</i></b>	<b><i>129 301 742</i></b>

### Note 10 : Capitaux propres :

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 5 524 840 DT correspondant au capital de la société mère POULINA. Il est composé de 552 484 actions d'une valeur nominale de 10 dinars libérés en totalité.

Les tableaux de passage des réserves et résultats comptables aux réserves et résultats consolidés se détaillent comme suit :

EFFET SUR LES RESERVES															
SOCIETE	Capital	Réserves	Elimination Dividendes	Stock initial	Provisions antérieur sur titre	Plus & moins Plus & moins	Intérêt Portage Exercices antérieurs	Good will	Bad will	Réserves corrigés	% d'intérêt	Réserves groupe avant élimination de titres	titres participations	Réserves consolidés	Réserves minoritaires
POULINA	5 524 840	2 657 283	4 277 089	0	0	-53 608	-980 759	-87 384	7 471 606	13 284 226	100,00%	13 284 226	0	13 284 226	0
GEDRIA	5 219 700	6 962 373	78 450	-1 288	0	-230 555	0	0	-116 080	11 912 599	51,91%	6 128 368	9 244 055	-3 115 687	5 784 231
ELMAZRAA	14 500 000	8 147 558	1 033 061	-384 690	630 976	0	-656 045	-972 395	127 123	23 081 631	40,98%	8 959 733	12 550 125	-3 590 392	14 121 898
DICK	18 000 000	15 637 924	39 165	-357 320	0	56 345	0	-15 885	4 246	32 652 084	60,45%	19 734 561	27 065 640	-7 331 079	12 917 523
SNA	32 000 000	3 955 901	1 464 025	-123 870	0	0	0	-549 608	449 802	37 252 595	57,84%	21 503 820	22 872 389	-1 368 569	15 748 775
SABA	8 600 000	4 455 585	18 100	-123 467	85 850	0	-8 358	-60 126	7 584	12 975 170	68,22%	8 834 344	11 454 928	-2 620 584	4 140 825
ALMES	37 000 000	13 604 185	1 710 968	-195 584	598 633	0	0	-150 348	1 256 917	53 824 773	57,08%	31 197 593	29 458 719	1 738 873	22 627 180
ESSANAOUBAR	1 500 000	-942 011	0	-12 807	0	0	0	0	0	545 182	34,97%	190 634	201 526	-10 892	354 548
YASMINE	3 388 000	137 773	0	0	0	0	0	0	0	3 525 773	49,73%	1 753 402	3 424 200	-1 670 798	1 772 371
OASIS	2 640 000	12 312 085	2 036 732	10 415	21 252	-740 404	0	-403 150	2 695 081	18 572 012	80,63%	15 418 398	877 779	14 540 618	3 153 614
SOZAM	1 850 000	8 168 457	1 656 199	-4 527	35 230	-208 082	0	-436 815	2 215 912	13 276 374	61,44%	8 843 024	1 987 877	6 855 147	4 433 350
ENNAJEH	1 450 000	4 971 957	937 617	-51 699	872	-414 709	0	-114 847	1 379 843	8 159 033	73,92%	6 361 000	3 108 906	3 252 093	1 798 034
SELMA	2 003 000	4 660 621	753 422	0	0	0	0	-95 850	1 142 514	8 463 708	73,64%	6 508 541	4 049 137	2 459 404	1 955 167
SAOUEF	18 500 000	1 037 862	0	-279 661	0	0	0	0	0	19 258 201	49,71%	9 573 252	14 531 627	-4 958 375	9 684 949
EL JENENE	2 380 000	-133 126	0	0	0	0	0	0	0	2 246 874	61,34%	1 378 232	1 433 292	-55 060	868 642
TRIPOLI	1 254 219	0	0	0	0	0	0	0	0	1 254 219	29,30%	367 449	776 198	-408 749	886 771
	155 809 759	85 634 425	14 004 829	-1 524 497	1 372 813	-1 591 013	-1 645 162	-2 886 407	16 634 547	260 284 454		160 036 577	143 036 400	17 000 177	100 247 877

Il est à signaler à ce niveau que la répartition des réserves et résultats entre groupe et hors groupe ne présenté par une information pertinente pour deux raisons :

- 1- dans la plupart des cas, les actionnaires de la même société sont les actionnaires minoritaires dans les sociétés consolidés.
- 2- le portage peut fausser la répartition entre groupe et hors groupe. En effet, les augmentations de capital effectuées en portage, bien que retraitées en considérant les engagements de portage comme dette, ne sont prises en compte pour le calcul des taux d'intérêts que lors de la réalisation des portages. Les réalisations ne se font pas dans les mêmes proportions. Cependant, à la fin de la période de réalisation, on devra aboutir normalement aux mêmes taux d'intérêts avant augmentation de capital.

EFFET SUR LE RESULTAT															
SOCIETE	Résultat Comptable	Elimination de la marge sur Stock		Elimination Dividendes	Plus & moins Value sur TP	Provision, Reprise sur Titres	Plus & moins Cession immob	Intérêt Portage de l'exercice	Amort. GOOD WILL	Bad will	Résultat corrigé	Total Effet	% d'intérêt	Résultat Groupe	Part des minoritaires dans le Rt
		Stock Initial	Stock Final												
POULINA	4 383 749	0	-443 245	-4 277 089	7 665	0	0	-1 200 758	0	337 295	-1 192 383	-5 576 132	100,00%	-1 192 383	0
CEDRIA	2 786 828	1 288	-1 119	-78 450	-35 900	0	0	0	-30 195	0	2 642 452	-144 376	51,91%	1 357 256	1 285 196
ELMAZRAA	4 625 466	384 690	-44 099	-1 033 061	0	0	0	0	-488 879	239 747	3 683 865	-941 601	40,98%	1 362 571	2 321 294
DICK	10 547 918	357 320	-123 028	-39 165	0	0	0	-651 748	-258 527	0	9 832 770	-715 147	60,45%	5 841 965	3 990 805
SNA	6 342 269	123 870	-78 099	-1 464 025	-51 540	0	-1 301	0	-104 902	0	4 766 272	-1 575 998	57,84%	2 712 454	2 053 818
SABA	3 505 087	123 467	-134 316	-18 100	0	92 235	-8 418	-32 278	-74 528	0	3 453 148	-51 939	68,22%	2 331 885	1 121 263
ALMES	8 265 431	195 584	-105 806	-1 710 968	-129 574	-598 633	0	0	-101 054	12 471	5 827 450	-2 437 980	57,08%	3 288 230	2 539 220
ESSANAUBAR	287 233	12 807	-113 896	0	0	0	0	0	-90 012	0	96 132	-191 101	34,97%	-24 923	121 055
YASMINE	568 831	0	0	0	0	0	0	0	-91 301	0	477 530	-91 301	49,73%	191 585	285 946
OASIS	2 259 432	-10 415	-310 374	-2 036 732	0	-21 252	0	0	-136 387	162 332	-93 397	-2 352 829	80,63%	-70 279	-23 118
SOZAM	2 597 814	4 527	-59 072	-1 656 199	-745 220	-35 230	0	0	-19 087	353 357	440 892	-2 156 923	61,44%	399 779	41 113
ENNAJEH	2 210 464	51 699	-55 104	-937 617	-376	-871	-284	0	-1 565	83 105	1 349 451	-861 013	75,92%	1 018 767	330 684
SELMA	705 804	0	-7 999	-753 422	0	0	0	0	0	0	-55 617	-761 421	73,64%	-40 956	-14 661
SAOUF	1 001 981	279 661	-191 132	0	0	0	0	0	-103 773	0	986 736	-15 245	49,71%	438 319	548 417
EL JENENE	35 894	0	-456 147	0	0	0	-1 430	0	-63 517	0	-485 200	-521 094	61,34%	-322 178	-163 023
TRIPOLI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	29,30%	0	0
	<b>50 124 201</b>	<b>1 524 497</b>	<b>-2 123 436</b>	<b>-14 004 829</b>	<b>-954 945</b>	<b>-563 751</b>	<b>-11 433</b>	<b>-1 884 784</b>	<b>-1 563 726</b>	<b>1 188 308</b>	<b>102</b>	<b>-18 394 099</b>		<b>17 292</b>	<b>14 438 010</b>
														<b>092</b>	

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 114 685 887 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 123 460 104 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Part des minoritaires dans les réserves	100 247 877	111 090 723
Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	14 438 010	12 369 381
<b>Total intérêts minoritaires</b>	<b>114 685 887</b>	<b>123 460 104</b>

**Note 12 : Emprunts :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des emprunts non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
EMPRUNTS BANCAIRES	23 309 826	16 647 412
AUTRES EMPRUNTS	11 000 000	1 356 146
EMPRUNTS PORTAGES	32 743 840	24 123 840
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	2 000 000	4 000 000
DEPOTS ET CAUTIONNEMENTS RECUS	1 487 198	14 100 000
<b>Total</b>	<b>70 540 864</b>	<b>60 227 398</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 34 161 066 DT au 31 décembre 2007. Il s'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
FOURNISSEURS LOCAUX	16 028 528	11 483 626
FOURNISSEURS FACTURES NON ENCORE PARVENUES	1 552 823	2 241 521
FOURNISSEURS ETRANGERS	7 777 179	5 217 311
FOURNISSEURS RETENUE DE GARANTIE	23 436	31 643
FOURNISSEURS EFFETS A PAYER	8 779 100	8 678 869
<b>Total</b>	<b>34 161 066</b>	<b>27 652 970</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
ETAT TAXES COLLECTEES	11 471	3 853 476
C.N.S.S.	804 723	714 460
COMPTE DE REGULARISATION PASSIF	2 008 835	1 254 734
OBLIGATIONS CAUTION	840 827	467 475
ETAT RETENUE A LA SOURCE	566 802	454 225
PERSONNEL	132 114	216 430
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	572 456	367 200
CCA	1 000 000	-
AUTRES	95 896	244 748
<b>Total</b>	<b>6 033 124</b>	<b>7 572 748</b>



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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
DECOUVERT BANCAIRE	5 528 802	1 227 596
ECHEANCE A MOINS D'UN AN	7 206 3219	8 402 013
<b>Total</b>	<b>12 735 021</b>	<b>9 629 609</b>

**III. 4. ETAT DE RESULTAT**

**Note 16 : Revenus :**

Les revenus du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
VENTES ET PRESTATIONS DE SERVICES	311 673 468	223 014 513
VENTES A L'ETRANGER	28 309 347	23 207 990
VENTE MARCHANDISES LOCAL	119 880 505	85 980 934
PRESTATION DE SERVICE A L'ETRANGER	62 608	62 393
TRANSPORT	273 525	283 260
R R R ACCORDES	(6 200 952)	(4 311 371)
<b>Total</b>	<b>453 998 501</b>	<b>328 237 719</b>

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

Les autres produits d'exploitation du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	866 486	743 310
QUOTE PART SUBVENTION D'INVESTSSEMENT	572 194	463 718
REPRISES PROVISIONS	873 844	3 787 687
AUTRES PRODUITS	1 658 981	2 123 227
<b>Total</b>	<b>3 971 505</b>	<b>7 117 942</b>

**Note 18 : Charges financières nettes :**

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
INTEREST DES EMPRUNTS ET DETTES	5 910 694	5 311 898
INTERES PORTAGE	1 884 784	594 761
PERTES DE CHANGE	1 253 993	1 016 028
ESCOMPTE ACCORDES	414 502	495 872
CHARGES NETTES SUR CESSION VALEURS MOBILIERES	102 123	1 374 870
AUTRES CHARGES FINANCIERES	68 754	114 738
<b>Total</b>	<b>9 634 850</b>	<b>8 908 167</b>

### III. 5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### Note 19 : Engagements Hors Bilan :

##### 19- Pg.1 Les engagements de crédit :

Les engagements sur crédits bancaires en principal et intérêts s'analysent comme suit :

ENCOURS CREDIT MLT GROUPE POULINA au 31/12/2007		
SOCIETE	TYPE	MONTANT
ALMES	Principal	1 472 730
	Intérêt	79 938
DICK	Principal	499 801
	Intérêt	36 492
EL MAZRAA	Principal	7 896 510
	Intérêt	1 181 420
POULINA	Principal	9 880 000
	Intérêt	1 752 977
SNA	Principal	2 253 383
	Intérêt	482 160
CEDRIA	Principal	8 000 000
	Intérêt	1 905 711
<b>TOTAL INTERETS</b>		<b>5 438 697</b>
<b>TOTAL PRINCIPAL</b>		<b>30 002 425</b>

Ces crédits sont garantis dans la plupart des cas par des nantissements de fonds de commerce et par des sûretés réelles données sur les biens immobiliers du groupe.

##### 19- Pg.2 Cautions données :

Les cautions données par les sociétés du groupe en faveur d'autres sociétés sont résumées dans le tableau ci-après :

CAUTIONS SOLIDAIRES GROUPE POULINA			
CAUTIONS	SOCIETE CAUTIONNEE	BANQUES	MONTANT
OASIS	PAF	DIVERSES BANQUES	1 140 000
ALMES	MBG	DIVERSES BANQUES	2 000 000
ALMES	FLACONS D'OR	DIVERSES BANQUES	1 500 000
SNA	GIPA	DIVERSES BANQUES	6 150 000
SNA	LA CENTRALE	DIVERSES BANQUES	350 000
POULINA	ARCELOR CONSTRUCTION	DIVERSES BANQUES	700 000
POULINA	ASTER	DIVERSES BANQUES	980 000
POULINA	ASTER INFORMATIQUE	DIVERSES BANQUES	3 438 000
POULINA	CARTHAGO	DIVERSES BANQUES	660 000
POULINA	ERECA	DIVERSES BANQUES	300 000
POULINA	ESSANA OUBAR	DIVERSES BANQUES	1 200 000

POULINA	GAN	DIVERSES BANQUES	17 710 000
POULINA	GPL	DIVERSES BANQUES	1 949 000
POULINA	LA PAIX	DIVERSES BANQUES	939 600
POULINA	LE PASSAGE	DIVERSES BANQUES	684 000
POULINA	LES COUVOIRS REUNIS	DIVERSES BANQUES	660 000
POULINA	MBG	DIVERSES BANQUES	4 758 805
POULINA	PAF	DIVERSES BANQUES	9 410 000
POULINA	SOZAM	DIVERSES BANQUES	510 000
POULINA	STIBOIS	DIVERSES BANQUES	3 487 000
POULINA	TRANSPPOOL	DIVERSES BANQUES	875 000
POULINA	UNIPACK	DIVERSES BANQUES	10 850 000
<b>TOTAL</b>			<b>70 251 405</b>

**19- Pg.3 Engagements bancaires par signature :**

Les engagements bancaires par signature s'analysent comme suit :

<b>SOCIETE</b>	<b>CAUTIONS</b>
ALMES	1 359 884
CEDRIA	3 409 872
DICK	113 318
POULINA	904 323
SNA	4 900 052
<b>TOTAL</b>	<b>10 687 449</b>

**19- Pg.4 Engagements de Leasing :**

Les engagements de Leasing s'analysent comme suit :

<b>SOCIETE</b>	<b>ENGAGEMENTS DE LEASING</b>				
	<b>TOTAL RESTANT A PAYER</b>	<b>ANNEE 2008</b>	<b>ANNEE 2009</b>	<b>ANNEE 2010</b>	<b>ANNEE 2011</b>
ALMES	426 278	226 969	148 373	45 422	5 514
CEDRIA	40 205	40 205			
DICK	342 212	202 256	102 171	36 807	978
EL MAZRAA	55 244	37 399	13 708	4 137	
POULINA	627 412	350 575	214 442	62 396	
SABA	3 400	3 400			
SNA	59 204	54 412	4 792		
SOZAM	9 177	6 478	2 699		
<b>TOTAL</b>	<b>1 563 133</b>	<b>921 694</b>	<b>486 186</b>	<b>148 761</b>	<b>6 492</b>

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE POULINA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Exercices clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration du Groupe Poulina :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe POULINA arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma de la société POULINA, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies

significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

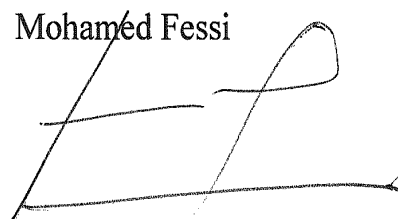
**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou  


Mohamed Fessi  


---

5-4-2- Etats financiers consolidés du sous groupe AGRO-BUSINESS (ex-PHS) au 31/12/2007:

Bilan consolidé comparé

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actifs immobilisés</i>			
Immobilisations incorporelles		25 747 162	22 320 396
Amortissements des immobilisations incorporelles		-7 861 592	-5 531 158
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>17 885 570</b>	<b>16 789 238</b>
Immobilisations corporelles		196 164 774	163 617 305
Amortissements des immobilisations corporelles		-109 512 142	-91 312 976
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>86 652 632</b>	<b>72 304 329</b>
Immobilisations financières		21 948 410	4 147 171
Provisions pour dépréciation		-114 120	-94 026
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>21 834 290</b>	<b>4 053 145</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>126 372 492</b>	<b>93 146 712</b>
<i>Autres actifs non courants</i>	<i>4</i>	<i>3 569 385</i>	<i>3 495 626</i>
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>3 569 385</b>	<b>3 495 626</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>129 941 876</b>	<b>96 642 339</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		74 330 014	53 968 092
Provisions sur stocks		-1 010 318	-456 220
<b>Stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>73 319 696</b>	<b>53 511 871</b>
Clients et comptes rattachés		60 239 762	44 982 396
Provisions sur comptes clients		-8 340 007	-5 265 275
<b>Clients nets</b>	<b>6</b>	<b>51 899 755</b>	<b>39 717 120</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	37 704 588	17 695 858
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	8 101 226	227 920
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	1 504 597	33 846 332
<b>Total des actifs courants</b>		<b>172 529 862</b>	<b>144 999 101</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>302 471 739</b>	<b>241 641 440</b>

*Les notes de 1 à 18 font partie intégrante des états financiers*

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		13 650 000	13 650 000
Réserves consolidés		11 609 627	8 994 899
Résultats consolidés		-702 210	4 438 351
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>10</b>	<b>24 557 417</b>	<b>27 083 250</b>
Part des minoritaires dans les réserves		33 374 440	19 737 940
Part des minoritaires dans le résultat		603 405	4 332 292
<b>Total intérêt des minoritaires</b>	<b>11</b>	<b>33 977 845</b>	<b>24 070 231</b>
<b>Total</b>		<b>58 535 262</b>	<b>51 153 482</b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts	<b>12</b>	85 006 889	43 676 132
Autres passifs financiers		2 351 424	1 804 923
Provisions		84 914	44 914
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>87 443 226</b>	<b>45 525 969</b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	48 824 920	49 248 066
Autres passifs courants	<b>14</b>	18 624 073	6 338 787
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	89 044 257	89 375 136
<b>Total des passifs courants</b>		<b>156 493 250</b>	<b>144 961 989</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>243 936 477</b>	<b>190 487 958</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b><i>302 471 739</i></b>	<b><i>241 641 440</i></b>

#### 5.4.2.2. Etat de résultat consolidé

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>16</b>	254 719 648	199 100 500
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	838 565	871 970
Production Immobilisé		52 452	714 579
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>255 610 664</i></b>	<b><i>200 687 049</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		(175 093 411)	(128 597 176)
Charges de personnel		(12 075 432)	(10 852 281)
Dotation aux amortissements et aux provisions		(19 298 413)	(12 504 177)
Autres charges d'exploitation		(38 595 747)	(35 179 204)
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>(245 063 003)</i></b>	<b><i>(187 132 838)</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>10 547 661</i></b>	<b><i>13 554 211</i></b>
Charges financières nettes	<b>18</b>	(11 589 864)	(4 268 195)
Produits des placements		298 017	127 875
Autres gains ordinaires		870 395	488 324
Autres pertes ordinaires		(322 168)	(121 781)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisitions		(2 120 458)	(1 770 739)
Ecart d'acquisition négatif		2 907 544	1 132 037
Quote-part des titres mis en équivalence		47 883	0
Part des minoritaires dans le résultat des sociétés mises en équivalence		23 011	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>662 020</i></b>	<b><i>9 141 732</i></b>
Impôts sur le résultat		(760 825)	(371 090)
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>(98 805)</i></b>	<b><i>8 770 642</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>603 405</i></b>	<b><i>4 332 292</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>(702 210)</i></b>	<b><i>4 438 351</i></b>
<i>Les notes de 1 à 18 font partie intégrante des états financiers</i>			



## Etat de flux consolidé

	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i></b>		
<b>Résultat net</b>	<b>(98 805)</b>	<b>8 770 642</b>
Ajustement pour :		
*Amortissements et provisions	19 298 413	12 504 177
*Quote part subvention d'investissement	(224 068)	(281 610)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	(336 509)	(327 786)
*Plus value sur cession HG titres de participation	(249 524)	(3 381 935)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(43 765 879)	(16 399 191)
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b>(25 376 372)</b>	<b>884 297</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>		
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor, corpor, actif non courant)	(33 029 066)	(12 383 439)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières	(14 991 204)	7 396 415
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>(48 020 270)</b>	<b>(4 987 024)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>		
Encaissement subvention	603 153	0
Dividendes distribués	(1 094 723)	(3 208 200)
Variation des emprunts	59 777 065	15 803 344
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>59 285 495</b>	<b>12 595 144</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>(14 111 147)</b>	<b>8 492 417</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>(7 232 484)</b>	<b>(15 724 901)</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>(21 343 631)</b>	<b>(7 232 484)</b>

## Notes aux états financiers

### PRESENTATION DU GROUPE :

Issue d'une initiative de privés tunisiens en 1967, le groupe POULINA a démarré avec une première entité d'élevage avicole.

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

En 2005 le groupe POULINA a subi une restructuration qui l'a divisé en 5 groupes distincts, et ce afin de visualiser la performance de chacune des activités, ces groupes sont :

<b>GROUPES</b>	<b>ACTIVITES</b>
- POULINA HOLDING SICAF	: Industrie, Agroalimentaire, Commerce, Prestation de services et Gestion de porte feuille
- POULINA	: Aliment, Elevage et Abattage, Agricole et Prestation de services
- LA PAIX	: Touristique
- CARTHAGO	: Fabrication et commercialisation des carreaux céramique et sanitaire
- TEC	: Fabrication et commercialisation du carton et de l'emballage

Durant plus de 30 années, le Groupe POULINA s'est forgé une stature nationale. Sa dimension entrepreneuriale lui offre des perspectives pour élargir sans cesse ses horizons.

### PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :

#### Référentiel comptable :

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

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

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

- ♣ Hypothèse de continuité d'exploitation.
- ♣ Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- ♣ Convention de l'entité.
- ♣ Convention de l'unité monétaire.

- ⤴ Convention de la périodicité.
- ⤴ Convention du coût historique.
- ⤴ Convention de réalisation du revenu.
- ⤴ Convention de rattachement des charges aux produits.
- ⤴ Convention de l'objectivité.
- ⤴ Convention de l'information complète.
- ⤴ Convention de l'importance relative.
- ⤴ Convention de prudence.
- ⤴ Convention de permanence des méthodes.

### **Principes de consolidation :**

### **Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

Il est à noter que pour la détermination du périmètre de consolidation, le groupe POULINA HOLDING SICAF a opté pour la prise en compte des contrats de portage dans le calcul des pourcentages d'intérêts et de contrôle. Ces contrats constituent un engagement irrévocable de la part de l'une des sociétés du Groupe de racheter des titres qui font l'objet d'une convention de portage, à l'échéance, moyennant une rémunération conventionnelle.

Ayant pour objet de décrire la réalité économique du groupe et conformément au principe de la prééminence de la réalité économique sur l'apparence juridique, l'hypothèse de base retenue, que ce soit dans la détermination des pourcentages de contrôle que dans les pourcentages d'intérêts, consiste à retraiter les participations qui font l'objet d'un contrat de portage au bilan et à l'état de résultat comme s'ils avaient été acquis à crédit.

### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

- Toute société dans laquelle le groupe détient une participation et pour laquelle le groupe dirige la politique financière et opérationnelle notamment du fait que les dirigeants (Directeurs Généraux et membres du Conseil d'Administration) sont désignés par la société POULINA HOLDING SICAF et qu'aucun autre groupe ou société ne dispose ni d'un contrôle ni d'une influence notable sur cette société, est intégrée dans le périmètre de consolidation.

### **Méthode de consolidation :**

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle exclusif provient notamment du fait que les dirigeants (Directeurs Généraux et membres du Conseil d'Administration) sont désignés par la société POULINA HOLDING SICAF et qu'aucun autre groupe ou société ne dispose ni d'un contrôle, ni d'une influence notable sur ces sociétés.

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

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

En 2007, 30 sociétés consolidées (21 en 2006) font l'objet d'une intégration globale et 6 sociétés font l'objet d'une mise en équivalence. La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, des sociétés entrées et des sociétés sorties figure à la note N° **III.1.**

Le groupe POULINA HOLDING SICAF exerce une influence notable sur les sociétés MEDINVEST et SELJA LISINAAT EL MOUTHALLAJET, ces sociétés n'ont pas été intégrées au niveau des états financiers consolidés à cause de la non disponibilité de l'information financière.

### **II. 2. 3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1. Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

### II.2.3.2. Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :

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

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

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

##### **- *Ecart d'acquisition positif « Goodwill positif » :***

L'excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la valeur des actifs et des passifs acquis à la date de l'opération d'acquisition représente l'écart de première consolidation. Du fait qu'il n'existe pas d'informations probantes permettant la répartition de cet écart entre écart d'acquisition et plus value sur éléments d'actifs, il a été inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Goodwill ».

Le « Goodwill » est amorti sur une durée de dix ans à partir du 01 Janvier 1999 ou à partir de la date d'acquisition, si elle est postérieure à cette date

##### **- *Ecart d'acquisition négatif « Goodwill négatif » :***

Le « Goodwill négatif » correspond à l'excédent de la quote-part dans la valeur des actifs et des passifs acquis à la date de l'opération d'acquisition sur le coût d'acquisition.

Du fait que les « Goodwill négatifs » ne correspondent pas à des pertes et dépenses futures identifiables attendues, ils sont portés en produits dans les comptes de résultat de l'année d'acquisition (réserves pour les acquisitions antérieures à 2002).

##### **- *Hypothèse d'estimation de l'écart d'acquisition :***

Les états financiers consolidés du groupe POULINA HOLDING SICAF résultent de la première consolidation du groupe. Cette situation requiert le traitement suivant : « lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement depuis plusieurs exercices, les valeurs d'entrée et l'écart d'acquisition sont déterminés comme si cette première consolidation était intervenue effectivement à la date de la prise de contrôle.»

D'autre part, le groupe POULINA HOLDING SICAF SA existe économiquement depuis le milieu des années soixante. Mais vu que:

- l'obligation d'établir et de publier des états financiers consolidés n'est entrée en vigueur qu'à partir de l'exercice 2003 avec la publication des normes comptables y afférentes,
- la physionomie actuelle du groupe est la résultante de plusieurs transactions (cessions, acquisitions, échange de titre, augmentations et réductions du capital) et que la contrainte d'avantage coût (le coût d'investigation et de reconstitution de l'historique des transactions sur capital est exorbitant par rapport à l'avantage qu'on peut en tirer) et la

notion d'importance relative sont fondamentales dans l'établissement de l'information financière,

L'écart d'acquisition a été calculé sur les titres consolidés, détenus par chaque société consolidée, selon les hypothèses suivantes :

- L'écart d'acquisition sur les titres acquis avant le 31 décembre 1998 est calculé sur la base de la situation nette de la société émettrice à cette même date.
- L'écart d'acquisition sur les titres acquis entre le 01/01/1999 et le 31/12/2007 est calculé sur la base de la situation nette de la société émettrice à la date d'acquisition.
- Pour les cessions intergroupes de titres, aucun nouvel écart d'acquisition n'est à constater. Pour les exercices 2002 à 2007, la plus value et la moins value sur cession ont été éliminées.
- Toutes les acquisitions de titres au cours des exercices 1998 à 2002 résultant d'une augmentation de capital, sont considérées comme des acquisitions qui n'engendrent pas de variation du pourcentage de participation.

De ce fait, aucun nouvel écart d'acquisition n'est constaté et le montant des nouveaux titres souscrits est éliminé avec pour contre partie la part dans l'augmentation du capital et de la prime d'émission éventuelle. (L'écart résiduel antérieur d'acquisition ne change pas et de même pour son amortissement).

De même pour les titres qui font l'objet d'une convention de portage et qui ont pour origine une augmentation de capital.

- Pour les titres acquis à partir de l'exercice 2003 suite à une augmentation du capital qui aboutit à une variation du pourcentage de participation, un nouvel écart d'acquisition est constaté.
- Pour toutes acquisitions complémentaires de titres auprès des minoritaires, un écart d'acquisition complémentaire est constaté.
- Pour les sociétés sortantes du périmètre, l'écart d'acquisition déjà constaté sur leur portefeuille est éliminé.
- Pour les titres cédés par les sociétés sortantes du périmètre aux sociétés du groupe, un nouvel écart d'acquisition est calculé et amorti sur une nouvelle période.
- Pour les titres cédés des sociétés du périmètre aux sociétés hors périmètre, l'écart d'acquisition est éliminé et la plus value (ou moins value) est répartie entre réserves consolidés et résultat consolidé.

## **Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

### **Immobilisations incorporelles :**

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

### **Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées à partir de l'exercice 2002.

### **Actifs non courants :**

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

### **Titres de participation :**

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

Les titres de participation font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée sur la

base de différents critères dont, la valeur de marché, les perspectives de rentabilité et les capitaux propres réévalués. Les dividendes reçus des sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits au cours de l'année de leur encaissement.

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

### **Stocks :**

Les stocks et les travaux en cours sont évalués au plus bas de leurs coûts de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **Impôt sur les sociétés :**

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

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat. Il a également été tenu compte d'un impôt différé sur les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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



**Revenus :**

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe POULINA HOLDING SICAF nous a permis d'arrêter le périmètre suivant :

#### En dinars tunisiens

SOCIETES	2007				2006			
	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode De consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
<b>POULINA HOLDING</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>Mère</b>	<b>Intégration Globale</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>Mère</b>	<b>Intégration Globale</b>
ASTER INF	99,11%	55,01%	Filiale	Intégration Globale	99,11%	55,01%	Filiale	Intégration Globale
ASTER TRAINING	100,00%	98,60%	Filiale	Intégration Globale	100,00%	98,60%	Filiale	Intégration Globale
EL HEYKEL	Société absorbée en 2007		Filiale	Intégration Globale	97,02%	97,02%	Filiale	Intégration Globale
ERECA	93,76%	62,49%	Filiale	Intégration Globale	93,76%	54,16%	Filiale	Intégration Globale
GAN	83,14%	57,25%	Filiale	Intégration Globale	82,53%	58,47%	Filiale	Intégration Globale
GIPA	95,21%	77,97%	Filiale	Intégration Globale	94,80%	74,48%	Filiale	Intégration Globale
IBP	66,33%	66,12%	Filiale	Intégration Globale	66,33%	66,12%	Filiale	Intégration Globale
INDUS & TECH	29,52%	29,52%	Filiale	Intégration Globale	29,52%	29,52%	Filiale	Intégration Globale
JOYPE	70,00%	40,08%	Filiale	Intégration Globale	70,00%	40,93%	Filiale	Intégration Globale
LA CENTRALE	97,49%	97,49%	Filiale	Intégration Globale	97,49%	97,49%	Filiale	Intégration Globale
MBG	71,03%	53,79%	Filiale	Intégration Globale	71,03%	49,82%	Filiale	Intégration Globale
PAF	78,67%	64,11%	Filiale	Intégration Globale	71,14%	54,55%	Filiale	Intégration Globale
ROMULUS	31,50%	31,50%	Filiale	Intégration Globale	31,50%	31,50%	Filiale	Intégration Globale
SOMEZ	14,03%	14,03%	Filiale	Intégration Globale	14,03%	14,03%	Filiale	Intégration Globale
ACM	50,00%	31,20%	Filiale	Intégration Globale	50,00%	30,21%	Filiale	Intégration Globale
PPM	60,00%	42,05%	Filiale	Intégration Globale	60,00%	37,27%	Filiale	Intégration Globale
POOLSIDER	80,00%	69,23%	Filiale	Intégration Globale	80,00%	66,36%	Filiale	Intégration Globale

SOCIETES	2007				2006			
	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode De consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
GPL	100,00%	79,10%	Filiale	Intégration Globale	100,00%	75,79%	Filiale	Intégration Globale
TRANSPOOL	93,05%	64,50%	Filiale	Intégration Globale	93,05%	64,50%	Filiale	Intégration Globale
ASTER	100,00%	63,73%	Filiale	Intégration Globale	100,00%	63,73%	Filiale	Intégration Globale
MECAWAYS	44,36%	27,85%	Entreprise associée	Mise en équivalence				
ESMIRALDA	30,35%	19,28%	Entreprise associée	Mise en équivalence				
ELIOS LOCALISATION	40,00%	40,00%	Filiale	Intégration Globale				
METAL GAN	48,95%	31,85%	Entreprise associée	Mise en équivalence				
MED Woods	96,00%	95,83%	Filiale	Intégration Globale				
MED OIL	36,25%	33,63%	Filiale	Intégration Globale				
ATM	40,00%	24,61%	Entreprise associée	Mise en équivalence				
CLARIANT	100,00%	67,82%	Filiale	Intégration Globale				
FRIGAN TRADING	100,00%	65,80%	Filiale	Intégration Globale				
GIPA TRADING	100,00%	82,38%	Filiale	Intégration Globale				
POULINA BATIMENT	51,00%	32,75%	Filiale	Intégration Globale				
POULINA TRADING	94,93%	94,22%	Filiale	Intégration Globale				
SOKAPO	78,98%	61,58%	Filiale	Intégration Globale				
NOUHOUDH	4,69%	2,93%	Entreprise associée	Mise en équivalence				
IDEAL INDUSTRIE DE L'EST	22,13%	14,41%	Entreprise associée	Mise en équivalence				

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 17 885 570 DT contre 16 789 238 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	31/12/2007			31/12/2006		
	Valeur brute	Amort	Valeur nette	Valeur brute	Amort	Valeur nette
Goodwill *	22 757 864	-6 446 377	16 311 487	20 075 446	-4 529 694	15 545 752
Fonds commercial	1 214 141	-251 404	962 737	1 129 116	-172 153	956 963
Logiciels	1 253 952	-853 539	400 412	823 611	-621 078	202 533
droit au bail	81 000	-31 946	49 054	81 000	-27 896	53 104
Investissement de recherche & de développement	239 608	-186 061	53 547	137 647	-122 308	15 339
Concessions de marques, brevets, licences...	189 267	-84 455	104 812	65 765	-51 218	14 548
Autres Immobilisations incorporelles	11 331	-7 811	3 520	7 811	-6 812	999
<b>TOTAL</b>	<b>25 747 162</b>	<b>-7 861 592</b>	<b>17 885 570</b>	<b>22 320 396</b>	<b>-5 531 158</b>	<b>16 789 238</b>

#### \* Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés détenues par le groupe (cf. : paragraphe II-2-5). Il présente au 31 décembre 2007 un solde net de 16 311 487 DT.

Conformément aux hypothèses de consolidation retenues (§ II-2-5), le Goodwill est amorti linéairement sur 10 ans. La dotation constatée au titre de l'exercice 2007 est de 2 096 012 DT.

Le tableau récapitulatif ci dessous présente les modalités de calcul et d'amortissement du Goodwill pour chaque société du groupe.

SOCIETES DIFFERENTRICES	Goodwill au 31/12/2007		Variations	Amort cumulé 2006	Dotation 2007	Ajustements dus à la variation du périmètre	Goodwill net		Badwill total	
	7	6					Avant 2007	2007		
TRAINING	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
POULINA										
HOLDING SICAF	7 026 405	7 095 340	-68 935	2 108 217	696 951	-154 545	4 375 781	-3 408 033	-2 895 633	-6 303 666
STE AGRICOLE										
MORNAG-										
EZZAHRA	1 355 900	959 857	396 043	164 730	135 590	120 249	935 331	-865 608	0	-865 608
Sté ELHEYKEL	0	158 510	-158 510	60 046	0	-60 046	0	0	0	0
STE GIPA	2 139 480	368 298	1 771 182	113 223	80 373	-113 174	2 059 057	-1 304	0	-1 304
STE IBP	378 110	0	0	0	18 439	0	359 670	0	0	0
STE INDUSTRIE										
& TECHNIQUE	4 896 087	4 871 973	24 114	616 122	489 609	5 528	3 784 828	-1 047 690	-11 911	-1 059 601
STE LA										
CENTRALE	3 069 569	3 023 985	45 584	327 768	306 508	11 200	2 424 093	-317 750	0	-317 750
STE PAF	2 709 651	2 462 058	247 593	919 585	250 276	0	1 539 791	0	0	0
STE TRANSPPOOL	1 182 663	1 135 427	47 236	220 003	118 266	11 458	832 935	0	0	0
<b>Total</b>	<b>22 757 864</b>	<b>20 075 446</b>	<b>2 304 306</b>	<b>4 529 694</b>	<b>2 096 012</b>	<b>-179 329</b>	<b>16 311 487</b>	<b>-5 640 385</b>	<b>-2 907 544</b>	<b>-8 547 929</b>

## Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 86 652 632 DT contre 72 304 329 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	31/12/2007			31/12/2006		
	Valeur brute	Amort	Valeur nette	Valeur brute	Amort	Valeur nette
Terrains	11 533 735	0	11 533 735	7 433 982	0	7 433 982
Constructions	25 905 973	-9 728 826	16 177 147	23 619 524	-8 311 047	15 308 478
Inst. Tech. matériel et outillage industriel	103 120 746	-68 897 710	34 223 036	92 754 588	-58 943 841	33 810 747
Matériel de Transport	11 919 241	-9 696 920	2 222 321	11 248 380	-9 444 920	1 803 460
Installation générale, agencement et aménagement	15 725 429	-8 597 173	7 128 256	13 941 885	-7 081 338	6 860 547
Equipement de bureau	4 674 682	-3 108 988	1 565 694	3 776 172	-2 573 624	1 202 548
Matériels d'emballages	8 702 323	-5 495 528	3 206 794	7 054 942	-4 908 699	2 146 243
Petit matériel d'exploitation	83 146	-70 494	12 652	59 722	-49 507	10 215
Immobilisations à statut juridique particulier	11 994 591	-3 916 502	8 078 088	0	0	0
Immobilisations en cours	2 504 908	0	2 504 908	3 728 109	0	3 728 109
<b>TOTAL</b>	<b>196 164 774</b>	<b>-109 512 142</b>	<b>86 652 632</b>	<b>163 617 305</b>	<b>-91 312 976</b>	<b>72 304 329</b>

## Note 3 : Immobilisations financières :

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 21 948 410 DT contre 4 147 171 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	31/12/2007			31/12/2006		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur Brute	Provisions	Valeur nette
Titres de participation	18 526 710	-85 422	18 441 288	3 493 580	-75 208	3 418 371
Titres mis en équivalence	2 560 510	0	2 560 510	0	0	0
Prêts	567 909	-28 698	539 211	575 789	-18 818	556 971
Dépôts et cautionnements	292 280	0	292 280	76 802	0	76 802
Autres immobilisations financières	1 000	0	1 000	1 000	0	1 000
<b>TOTAL</b>	<b>21 948 410</b>	<b>-114 120</b>	<b>21 834 290</b>	<b>4 147 171</b>	<b>-94 026</b>	<b>4 053 145</b>

Le solde du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

### En dinars tunisiens

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Titres de participation	114 827 388	82 889 453
Titres de participation portage	29 591 748	14 625 400
<b>Total titres de participation</b>	<b>144 419 136</b>	<b>97 514 853</b>
Titres de participation éliminés	124 387 426	-93 445 333
<b>Solde titres de participation</b>	<b>20 031 710</b>	<b>4 069 519</b>

Versement restant à effectuer	-1 505 000	-575 939
<b>Total</b>	<b>18 526 710</b>	<b>3 493 580</b>

Il se compose par société émettrice comme suit :

Raison Sociale	Valeur
CTCA	12 500
F3T	160 000
I.C.C	437 600
MAGASIN GENERAL	846 397
MED INVEST	14 690 000
NUTRISTAR	43 886
ORCADE NEGOCE	17 905
OXYMETAL	1 246 745
SELJA SINAAT MOUTHALLAJET	1 963 000
SICAB	50 000
SOCIETE MARITIME AMIRA	6 400
STE AGRI-SERVICES	19 000
STAS	6 000
TUNICODE	3 000
OASIS	600
CARVEN	528 678
<b>Total</b>	<b>20 031 710</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :

Désignation	En dinars tunisiens	
	31/12/2007	31/12/2006
FRAIS PRELIMINAIRES	105 505	59 241
CHARGES À REPARTIR	2 998 768	3 436 385
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	465 112	0
<b>Total</b>	<b>3 569 385</b>	<b>3 495 626</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 73 319 696 DT contre 53 511 871 DT en 2006 :

**En dinars tunisiens**

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
MATIERE.PREM.FOUR.LI	39 118 308	28 839 412
STOCKS DE PRODUITS FINIS	16 251 472	12 928 092
STOCKS DE MARCHAND	14 765 490	9 060 936
AUTRES APPROVISION.	2 182 836	1 943 566
STOCK FOURNITURE MAINTENANCE	426 613	349 634
PRODUITS EN COURS	1 585 297	846 451
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>74 330 014</b>	<b>53 968 092</b>
PROVISIONS/STOCKS	(1 010 318)	(456 220)
<b>TOTAL NET</b>	<b>73 319 696</b>	<b>53 511 871</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 39 717 120 DT contre 35 970 847 DT en 2006 :

**En dinars tunisiens**

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
CLIENTS LOCAUX	39 191 667	26 747 593
CLIENTS ETRANGERS	12 902 543	9 912 459
CLIENTS EFFETS A RECEVOIR	7 030 564	8 205 051
CLIENTS DOUTEUX	992 704	0
EFFETS IMPAYES	122 284	117 293
<b>Total brut</b>	<b>60 239 762</b>	<b>44 982 396</b>
PROVISIONS P.DEP.DES COMPTES CLIENTS	(8 340 007)	(5 265 275)
<b>Total net</b>	<b>51 899 755</b>	<b>39 717 120</b>



**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
TAXES DEDUCTIBLES	18 104 000	4 218 386
ETAT IMPOT SUR LES SOCIETES	4 197 493	2 736 884
ACTIF D'IMPÔTS DIFFERES	1 286 229	1 387 184
PERSONNEL, AVANCES ET ACOMPTES	12 543	0
ASSOCIE, OPERATIONS SUR CAPITAL	6 000 000	0
DEBITEURS DIVERS	1 430 208	175 308
CREAN. SUR CESS. D'IMM	134 400	175 838
PRODUITS À RECEVOIR	949 337	1 173 250
CHARGES CONS.D'AVAN	5 590 377	7 829 008
<b>TOTAL</b>	<b>37 704 588</b>	<b>17 695 858</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
PLACEMENT COURANT	1 226 943	118 565
PLACEM.BIL.DE TRES.	6 870 000	100 000
ECH A MOINS D'UN AN SUR PRETS	4 283	9 355
<b>TOTAL</b>	<b>8 101 226</b>	<b>227 920</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 1 504 597 DT contre 33 846 332 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
BANQUES	480 522	32 698 064
CAISSES	75 797	84 143
EFFETS A L'ENCAISSEM.	168 382	138 643
EFFETS A L'ESCOMPTE	777 007	922 938
VIREMENT DE FONDS	0	89
FOND DE ROULEMENT	2 889	2 455
<b>Total</b>	<b>1 504 597</b>	<b>33 846 332</b>

**III. 3. CAPITAUX PROPRES INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS**

**Note 10 : Capitaux propres :**

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

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Capital social	13 650 000	13 650 000
Réserves consolidés	11 609 627	8 994 899
<b>Résultats consolidés</b>	<b>-702 210</b>	<b>4 438 351</b>
Part des minoritaires dans les réserves	33 374 440	19 737 940
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>	<b>603 405</b>	<b>4 332 292</b>
<b>Total</b>	<b>58 535 262</b>	<b>51 153 482</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 13 650 000 DT correspondant au capital de la société mère POULINA HOLDING SICAF. Il est composé de 1 365 000 actions d'une valeur nominale de 10 dinars libérées en totalité.

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 33 977 845 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 24 070 231 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analyse comme suit:

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Part des minoritaires dans les réserves	33 374 440	19 737 940
Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	603 405	4 332 292
<b>Total intérêts minoritaires</b>	<b>33 977 845</b>	<b>24 070 231</b>

**Note 12 : Emprunts :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des emprunts non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
EMPRUNTS BANCAIRES	43 915 409	17 368 542
AUTRES EMPRUNTS	3 937 670	2 482 189
EMPRUNTS PORTAGES	37 153 810	23 825 400
<b>Total</b>	<b>85 006 889</b>	<b>43 676 132</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 48 824 920 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 49 248 066 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

**En dinars tunisiens**

<b>Désignation</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
FOURNISSEURS LOCAUX	21 709 770	11 215 003
FOURNISSEURS FACTURES NON ENCORE PARVENUES	2 086 050	2 151 044
FOURNISSEURS ETRANGERS	10 395 611	24 436 705
FOURNISSEURS RETENU DE GARANTIE	51 351	11 666
FOURNISSEURS EFFETS A PAYES	14 582 139	11 433 648
<b>Total</b>	<b>48 824 920</b>	<b>49 248 066</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

<u>En dinars tunisiens</u>		
<u>Désignation</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
ETAT TAXES COLLECTES	10 169 087	225 421
C.N.S.S.	653 459	755 432
ETAT, AUTRES TAXES COLLECTEES	4 052	0
COMPTE DE REGULARISATION PASSIF	0	247 065
PASSIF D'IMPOTS DIFFERES	0	242 281
OBLIGATIONS CAUTION	2 218 266	2 215 182
CHARGES À PAYER	2 340 434	1 700 114
ETAT RETENUE A LA SOURCE	292 329	282 010
PERSONNEL	546 342	498 832
CLIE. AV&ACPT.REC.COMM	100 460	142 867
ASSOCIES COMPTES COURANTS (hors groupe)	50 996	13 247
AUTRES PASSIFS COURANTS	226 065	0
PRODUITS CONSTATEES D'AVANCE	1 717 584	0
CREDITEURS DIVERS	0	11 335
PROVISIONSCOURANTES.P.RISQUES.CHARGES	305 000	5 000
<b>Total</b>	<b>18 624 073</b>	<b>6 338 787</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

<u>En dinars tunisiens</u>		
<u>Désignation</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
	<u>Valeur nette</u>	<u>Valeur nette</u>
CREDITS FINANCEMENT DE STOCK ET GSM	13 540 000	8 765 000
PREFINACEMENT EXPORTATION	7 835 000	6 553 000
DECOUVERT BANCAIRE ET EFFETS ESCOMPTEES NON ECHUS	22 254 851	39 761 070
BILLET DE TRESORERIE (hors groupe).	26 050 000	17 850 000
REGLEMENT PAR VIREMENT ETRANGER	405 505	114 506
REGLEMENT PAR LETTRE DE CREDIT	187 772	1 203 239
MCNE	539 000	0
ECHEANCE A MOINS D'UN AN	15 369 219	13 083 034
INTERETS SUR EMPRUNTS ET DETTES	0	0
INTERETS COURUS SUR PORTAGE	2 862 910	2 045 287
<b>Total</b>	<b>89 044 257</b>	<b>89 375 136</b>

### III. 5. ETAT DE RESULTAT :

#### Note 16 : Revenus :

Les revenus du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

**En dinars tunisiens**

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
VENTES ET PRESTATIONS DE SERVICES LOCALES	201 279 063	151 995 870
VENTES DE PRODUITS FINIS ETRANGES	42 548 219	37 273 531
VENTES DE MARCHANDISES ETRAGERE	0	2 053 570
PREST SERVICE A L'ETRANGER	464 921	99 402
TRANSPORT	7 708 837	7 276 128
LOCATIONS DIVERSES	5 519 731	3 672 863
AUTRES REVENUS	413 984	0
R R R ACCORDES	-3 215 107	-3 270 864
<b>Total</b>	<b>254 719 648</b>	<b>199 100 500</b>

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

Les autres produits d'exploitation du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

**En dinars tunisiens**

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	572 647	570 280
QUOTE PART SUBVENTION D'INVESTISSEMENT	224 068	281 610
AUTRES PRDUITS	41 850	20 080
<b>Total</b>	<b>838 565</b>	<b>871 970</b>

#### Note 18 : Charges financières nettes :

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

**En dinars tunisiens**

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
INTERETS DES EMPRUNTS ET DETTES	6 490 790	3 975 437
INTERETS DE PORTAGE	1 420 632	974 305
AGIOS	2 634 122	1 863 316
PRETES DE CHANGES	1 244 984	1 696 064
ESCOMPTE ACCORDES	1 051 943	880 272
PRODUITS NETS/CES.VAL.MOBI	249 537	-3 381 935
GAINS DE CHANGES	-1 287 207	-1 511 000
AUTRE PRODUITS FINANCIERS	-214 937	-228 263
<b>TOTAL</b>	<b>11 589 864</b>	<b>4 268 195</b>

**Poulina Holding SICAF SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

Exercice clos le 31 Décembre 2007

**Messieurs les actionnaires de Poulina Holding SICAF SA,**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du groupe POULINA HOLDING SICAF. SA, comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur :**

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

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers.

Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également

l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

**Opinion :**

- (i) Des provisions pour un montant de 2 310 454 DT devraient être constituées. Ce montant comprend des provisions pour créances sur les clients douteux et litigieux non recouvrées depuis plusieurs exercices estimées à 2 159 090 DT, des provisions sur avances servies aux fournisseurs sur commandes non honorées à concurrence de 151 364 DT.

A notre avis, et sous réserve du points (i) ci-dessus, les états financiers consolidés ci-annexés du Groupe POULINA HOLDING SICAF SA, sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif une image fidèle de la situation financière, du résultat des opérations et des flux de trésorerie de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation pour l'exercice clos le 31 Décembre 2007, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

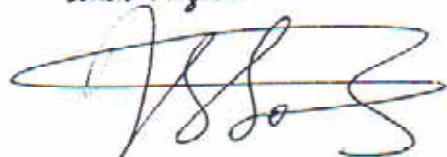
**Vérifications spécifiques :**

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

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers consolidés des informations d'ordre comptable données dans le rapport de gestion du groupe au titre de l'exercice 2007.

Tunis le 07 Mai 2008

Salah Mezian



Mohamed Fessi

**5-4-3- Etats financiers consolidés du sous groupe CARTHAGO au 31/12/2007:  
Bilan consolidé comparé**

ACTIFS	2007	2006
Immobilisations incorporelles		
Logiciels	366 736	297 021
Amortissements logiciels	-289 484	-257 003
Fonds commercial	41 010	35 000
Amortissement fonds commercial	-48 697	-17 216
<b>Total des immobilisations incorporelles</b>	<b>69 566</b>	<b>57 802</b>
Immobilisations corporelles		
Terrains	7 200 045	6 637 569
Constructions	22 965 064	16 560 388
Amortissement constructions	-6 960 902	-5 963 223
Plantation	90 000	90 000
Amortissement plantation	-53 976	-44 976
Inst Technique matériel et outillage industriel	41 085 024	44 262 212
Amort Inst technique matériel et outillage industriel	-35 903 896	-37 443 486
Matériel de transport	1 757 376	1 444 819
Amortissement matériel de transport	-808 693	-1 141 618
Installation générales, agencements et aménagement	11 392 025	11 180 410
Amortis Installation générales, agence et aménagement	-6 311 870	-5 407 371
Equipement de bureau	1 028 590	948 073
Amortissement Equipement de bureau	-767 744	-710 948
Matériels d'emballages	2 400	19 415
Amortissements Matériels d'emballages	-2 400	-19 415
Petit matériel d'exploitation	5 309	7 045
Amortissement petit matériel d'exploitation	-5 309	-7 045
Immobilisations en cours	23 789 106	6 720 755
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>58 500 149</b>	<b>37 132 604</b>
Immobilisations financières		
Titres de participation	5 532 078	9 644 447
Prêts	154 620	167 834
Dépôts et cautionnements	495 751	472 531
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>6 182 450</b>	<b>10 284 811</b>
Autres actifs non courants	216 282	29 520
Ecart d'acquisition	5 389 237	5 316 513
Amortissement écart d'acquisition	-3 164 717	-2 632 780
<b>Total des autres actifs non courants</b>	<b>2 440 802</b>	<b>2 713 253</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>67 192 966</b>	<b>50 188 469</b>
Stock	17 468 788	15 461 265
Provisions	-436 836	-269 717
Clients et comptes rattachés	12 606 628	18 107 797
Provisions	-3 318 742	-3 020 991
Autres actifs courants	3 782 465	5 025 850
Placements et autres actifs financiers	8 523 921	1 195 994
Liquidités et équivalent de liquidités	540 902	1 583 647
<b>Total des actifs courants</b>	<b>39 167 126</b>	<b>38 083 844</b>



<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>106 360 092</b>	<b>88 272 314</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social groupe	57 500 000	57 500 000
Titres en autocontrôle	-50 343 752	-44 018 537
Réserve consolidés	31 164 257	25 999 453
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>38 320 505</b>	<b>39 480 916</b>
Résultat de l'exercice groupe	8 441 862	7 144 602
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>	<b>46 762 367</b>	<b>46 625 518</b>
Réserves minoritaires	4 952 547	446 472
Résultats minoritaires	170 726	101 047
Total des intérêts minoritaires	5 123 272	547 519
Capitaux propres et intérêts minoritaires	51 885 639	47 173 038
<b>PASSIFS</b>		
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts	10 541 005	12 774 650
Autres passifs financiers	22 192	22 912
Provisions	8 284	2 883
<b>PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs & comptes rattachés	12 688 503	17 840 078
Autres passifs courants	4 115 503	2 423 468
Concours bancaires & autres passifs financiers	27 098 966	8 035 286
<b>Total des passifs</b>	<b>54 474 453</b>	<b>41 099 276</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>106 360 092</b>	<b>88 272 314</b>

## Etat de résultat consolidé comparé

Désignation	2007	2006
Produits d'exploitation		
Revenus	64 068 848	57 397 500
Autres produits d'exploitation	465 195	1 505 741
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>64 534 043</b>	<b>58 903 241</b>
Charges d'exploitation		
Achats marchandises consommés	-10 111 838	-4 696 003
Achats d'approvisionnement consommés	-22 504 506	-23 538 881
Charges de personnel	-5 117 150	-3 912 092
Dotation aux amortissements et aux provisions	-4 751 860	-6 604 701
Autres charges d'exploitation	-12 221 900	-11 647 700
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>-54 707 254</b>	<b>-50 399 377</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9 826 789</b>	<b>8 503 864</b>
Charges financières nettes	-1 846 438	-1 632 469
Produits des placements	290 497	1 145 850
Autres gains ordinaires	714 705	110 014
Autres pertes ordinaires	-264 225	-349 072
Ecart d'acquisition négatif	469 221	0
Dotation aux amortissements écart d'acquisition	-531 937	-531 651
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>8 658 613</b>	<b>7 246 535</b>
Impôt sur les bénéfices	-46 026	-886
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>8 612 587</b>	<b>7 245 649</b>
Quote part des titres mis en équivalence	0	0
<b>Résultat global consolidé</b>	<b>8 612 587</b>	<b>7 245 649</b>
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>	<b>170 726</b>	<b>101 047</b>
<b>Part du groupe dans le résultat</b>	<b>8 441 862</b>	<b>7 144 602</b>
<b>Résultat global consolidé</b>	<b>8 612 587</b>	<b>7 245 649</b>

## Etat de flux consolidé

Désignation	2007	2006
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Résultat net de l'exercice	8 612 587	7 245 649
Ajustements pour :		
Dotation aux amortissements et aux provisions	5 283 798	6 739 651
Variation du BFR	-3 154 999	-1 557 895
Intérêt sur emprunt	433 573	213 931
Plus ou moins value sur cession titres de participation	0	-474 303
Amortissement subvention d'investissement	-342 001	-1 148 568
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	-651 266	-614 482
Malis de fusion	0	517 331
Effets des modifications comptables	-155 636	
Bad will	-469 221	
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>9 556 834</b>	<b>10 921 314</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Décassements provenant de l'acquisition d'immo corp.	-17 521 209	-19 331 450
Encaissements / cession immobilisations corporelles	1 376 896	1 213 773
Décassements provenant de l'acquisition des immobilisations financières	-6 958 967	-8 474 490
Encaissements / cession d'immobilisations financières		116 880
Décaissement provenant de l'acquisition des dépôts	-2 160	-1 580
Encaissement provenant de cession des dépôts	0	0
Décaissement provenant des prêts au personnel	0	0
Encaissement provenant des prêts au personnel	0	0
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-23 105 440</b>	<b>-26 476 866</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Encaissement provenant des emprunts	44 784 373	51 344 371
Remboursement des emprunts	-45 218 046	-43 575 324
Encaissement provenant d'augmentation du capital et de subvention	2 460 000	5 605 704
Encaissement sur placements et billets de trésorerie	140 205 551	71 601 752
Autres encaissements financiers	300 000	
Décaissement sur placements et billet de trésorerie	-134 510 338	-63 251 752
Intérêt sur emprunt	-430 854	-211 414
Encaissement sur prêts	132 040	112 877
Décaissement sur prêts	-118 827	-165 247
Encaissement sur cession de titres	0	3 249 031
Décaissement sur acquisition de titres	-1 677 801	-4 431 769
Encaissement provenant des cautionnements reçus	0	20 482
Décaissement provenant des cautionnements reçus	-719	-480
Distribution de dividendes	-769 180	-804 935
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>5 156 200</b>	<b>19 493 296</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-8 392 406</b>	<b>3 937 744</b>
Trésorerie au début de l'exercice	4 327 256	-2 590 367
Trésorerie à la fin de l'exercice	-4 065 151	1 347 377

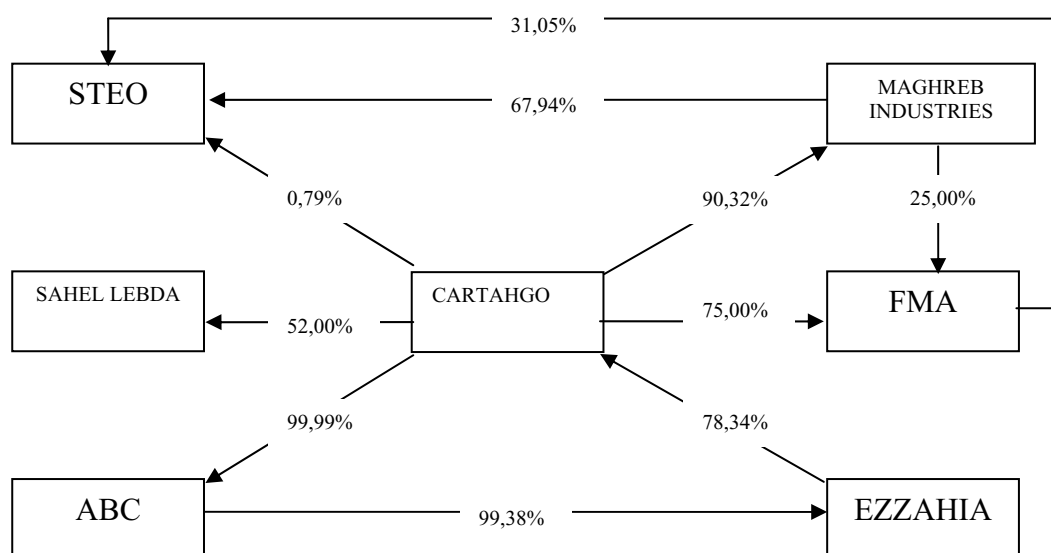
## Notes aux états financiers consolidés

### METHODES COMPTABLES UTILISEES POUR ARRETER LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

#### I PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Conformément aux dispositions de la norme comptable n° 35 relative aux états financiers consolidés, les états financiers consolidés de la société CARTHAGO CERAMIC comprennent la société mère (CARTHAGO CERAMIC) ainsi que ceux des sociétés ABC, SAHEL LEBDA, FMA, STEO, MAGHREB INDUSTRIES et EZZAHIA. L'organigramme de l'ensemble consolidé se présente comme suit :

#### Organigramme du groupe CARTHAGO



#### Tableau de détermination des pourcentages de contrôle et d'intérêt

Société	Pourcentage de contrôle			Type de contrôle	Méthode de consolidation	Pourcentage d'intérêt du groupe
	Direct	Indirect	Total			
CARTHAGO				Exclusif	Intégration globale	97,80%
ABC	99,99%		99,99%	Exclusif	Intégration globale	97,80%
EZZAHIA	0%	99,38%	99,38%	Exclusif	Intégration globale	97,19%
MAGHREB IND	90,32%		90,32%	Exclusif	Intégration globale	88,33%
FMA	75,00%	25,00%	100,00%	Exclusif	Intégration globale	90,70%
STEO	0,79%	98,99%	99,78%	Exclusif	Intégration globale	88,95%
SAHEL LEBDA	52,00%		52,00%	Exclusif	Intégration globale	50,86%

L'examen du périmètre de consolidation nous a permis de relever les points suivants :

- Les sociétés ABC, SAHEL LEBDA, FMA, STEO, MAGHREB INDUSTRIES et EZZAHIA sont intégrées globalement.
- Toutes les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation arrêtent leurs états financiers au 31 décembre de chaque année.

## **II – SOURCES D'INFORMATION**

Les informations utilisées pour élaborer les états financiers consolidés du groupe ont été puisées dans les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2007 et 2006 ainsi que dans les rapports de commissariat aux comptes. Quant aux transactions conclues entre les différentes sociétés du groupe elles ont été extraites du système d'information du groupe « Data Ware House » et ont été complétées par les informations qui nous ont été communiquées par les services comptables des différentes sociétés du groupe.

## **III – STANDARDS ET NORMES DE REFERENCE**

Les états financiers consolidés ont été arrêtés conformément aux dispositions des normes comptables admises en Tunisie, notamment les normes suivantes :

- Norme comptable n°35 relative aux états financiers consolidés
- Norme comptable n°36 relative aux participations dans les entreprises associées
- Norme comptable n°38 relative aux regroupements d'entreprises

Pour les besoins de la comparabilité dans le temps, les états financiers consolidés de la société CARTHAGO CERAMIC ont été arrêtés au 31 décembre 2007 en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles retenues pour les états financiers arrêtés au 31 décembre 2006.

## **IV – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

Les états financiers consolidés de la société CARTHAGO CERAMIC arrêtés au 31.12.2007 comprennent :

- le bilan consolidé
- l'état de résultat consolidé
- l'état des flux de trésorerie consolidé
- les notes aux états financiers consolidés

## **V– DEMARCHE METHODOLOGIQUE**

La démarche suivie pour arrêter les états financiers consolidés du groupe comprend deux étapes principales, à savoir :

- Les opérations de pré consolidation
- Les opérations de consolidation proprement dite

## **B- LES OPERATIONS DE PRECONSOLIDATION**

Au cours de cette étape il a été procédé aux retraitements dits d'homogénéité. Ces derniers ont pour but d'appliquer des méthodes d'évaluation homogènes dans la consolidation. (Frais préliminaires, méthodes d'amortissement, charges d'emprunt.....)

Les retraitements ont été effectués dans les comptes individuels des sociétés consolidées quant ils présentent une importance significative à l'échelle de l'ensemble consolidé.

Quand la correction du montant des postes **du bilan** qui résulte des retraitements affecte les résultats, elle a été imputée :

➔ au **résultat** de la société consolidée pour la fraction concernant **l'exercice**

➔ aux **réserves** de la société consolidée pour la fraction correspondant aux corrections qui avaient déjà été opérées lors des consolidations des **exercices antérieurs**.

## **C- LES OPERATIONS DE CONSOLIDATION PROPREMENT DITE**

Elles comportent :

- a. le cumul des comptes individuels
- b. l'élimination des comptes et des opérations réciproques
- c. l'élimination des profits internes
- d. le retraitement de l'impôt sur les sociétés
- e. le traitement de l'écart de première consolidation
- f. le partage des capitaux propres et l'élimination des titres de participation.

### **B-1 L' ELIMINATION DES COMPTES ET DES OPERATIONS RECIPRIQUES**

Les comptes consolidés de la société CARTHAGO CERAMIC étant le reflet de l'activité de la situation d'une seule entité économique, il n'a été retenu que les seules opérations effectuées et les seuls résultats réalisés avec les tiers étrangers à cette entité. Les opérations et résultats entre sociétés consolidées ont été par conséquent éliminés.

#### ***ELIMINATIONS N'AFECTANT PAS LES CAPITAUX PROPRES (ET LE RESULTAT) CONSOLIDES***

Les comptes réciproques de dettes et des créances (clients/ fournisseurs, prêts/ emprunts...) ainsi que les comptes de charges et de produits réciproques (achats/ ventes, charges financières /produits financiers...) ont été éliminés.

Ces éliminations ont couvert essentiellement les prêts et emprunts inter groupe ainsi que les produits et charges financiers y afférents.

### ***ELIMINATIONS AFFECTANT LES CAPITAUX PROPRES (ET OU LE RESULTAT) CONSOLIDES***

Il s'agit principalement des opérations suivantes :

- Plus values sur cession internes ;
- dividendes distribués à l'intérieur du périmètre de consolidation ;
- Les marges, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur du stock sont éliminées en totalité

#### ***Plus-values de cessions internes***

En principe, les éléments d'actif sont valorisés à leur coût d'acquisition par le groupe. En cas de cession interne, c'est donc la valeur d'origine, éventuellement réévaluée, qui doit figurer dans les comptes consolidés. Par voie de conséquence, la plus-value réalisée en 2005 par la société MDA, lors de la cession d'une machine sérigraphique a été éliminée et les amortissements comptabilisés par la société cessionnaire (CARTHAGO) ont été recalculés sur la base du coût d'acquisition par le groupe. Il en est de même pour la marge réalisée par la société EZZAHIA lors de la cession des machines acquises pour la société Sahel Lebda

#### ***Dividendes distribués à l'intérieur du périmètre de consolidation***

Les dividendes encaissés en 2007 par la société EZZAHIA, provenant des bénéfices réalisés l'exercice précédent, étaient déjà compris dans le résultat consolidé de cet exercice. Par ailleurs, s'agissant d'une opération interne, ils sont restés dans l'entité consolidée dont ils constituent un élément des capitaux propres.

Ces dividendes doivent être éliminés des produits financiers de la société EZZAHIA et doivent être ajoutés aux réserves de cette dernière.

### **B-2 IMPOTS DIFFERES**

Les retraitements opérés sur les états financiers individuels qui ont eu un impact sur la situation nette consolidée (élimination de la plus value de cession de la machine) n'ont pas donné lieu à un ajustement de l'impôt, car aucune société du groupe n'a constaté une charge d'impôt sur les sociétés en 2007 (sociétés déficitaires ou bénéficiant d'avantages fiscaux).

### **VI- LE TRAITEMENT DE L'ECART DE PREMIERE CONSOLIDATION**

Est appelé écart de première consolidation la différence qui a été constatée, lors de l'entrée des sociétés EZZAHIA, ABC, Maghreb Industries, FMA et STEO dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de leurs titres et la part de la société CARTHAGO CERAMIC dans leurs capitaux propres, y compris le résultat acquis à cette date. Faute

d'informations disponibles afférentes aux éventuels écarts d'évaluation des actifs identifiables, la totalité des écarts dégagés a été imputée à l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition positif ainsi calculé représente un supplément de prix payé lors de l'acquisition des titres de participation en contrepartie des avantages que procure à la société CARTHAGO CERAMIC la prise de contrôle des dites sociétés .

La durée d'amortissement retenue pour amortir l'écart d'acquisition est de dix ans.

## **VII- LE PARTAGE DES CAPITAUX PROPRES ET L'ELIMINATION DES TITRES DE PARTICIPATION**

Les capitaux propres des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation après avoir été modifiés par les retraitements et les éliminations, ont été partagés entre les capitaux propres consolidés et les intérêts minoritaires. Ce partage s'est accompagné de l'élimination des titres de participation.

Dans la société CARTHAGO CERAMIC, le partage des capitaux propres a été opéré par la technique de consolidation directe.

## **NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

### **1- IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique immobilisations corporelles s'élève à 109.314.939 dinars contre un solde de 87.870.685 au 31 décembre 2006 et se détaille comme suit :

<i>Compte</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Terrains	7200 045	6 637 569
Constructions	22 965 064	16 560 388
Plantation	90 000	90 000
Installations techniques, matériel et outillage industriel	41 085 024	44 262 211
Matériel de Transport	1 757 376	1 444 819
Installations générales, agencement et aménagement	11 392 025	11 180 410
Equipement de bureau	1 028 590	948 073
Matériels d'emballages	2 400	19 415
Petit matériel d'exploitation	5 309	7 045
Immobilisations en cours	23 789 106	6 720 755
<b>Total</b>	<b>109 314 939</b>	<b>87 870 685</b>

### **2- IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique immobilisations financières s'élève à 6.182.449 dinars contre un solde de 10.284.811 dinars au 31 décembre 2006 et se détaille comme suit :



<i>Compte</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Titres de participation	5 649 309	9 761 678
Créances rattachées à des participations	35 769	35 769
Versements restant à effectuer	-153 000	-153 000
Titres ASTER mis en équivalence	0	0
Prêts	154 620	167 833
Dépôts et cautionnements	495 751	472 531
<b>Total</b>	<b>6 182 449</b>	<b>10 284 811</b>

### TITRES DE PARTICIPATION

Au 31.12.2007, le solde du compte titres de participation est de 5.649.309 dinars, et correspond à la participation au capital des sociétés suivantes :

<i>Titres de participation</i>	<i>Montant 2007</i>
MECAWYS	155 681
ESMERALDA	501 412
LA PAIX	4 488 950
NEGOCIM	13 000
CARVEN	101 218
AMEN SICAR	204 000
Kely distribution	32 048
Sté africaine de transformation des métaux	153 000
<b>Total</b>	<b>5 649 309</b>

### 3- AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique « Autres actifs non courants » s'élève à 2.440.802 dinars contre un solde de 2.713.253 au 31.12.2006, et se détaille comme suit :

<i>Compte</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Autres actifs non courants	216 282	29 520
Ecart d'acquisition	5 389 237	5 316 513
Amortissement d'écart d'acquisition	-3 164 717	-2 632 780
<b>Total</b>	<b>2 440 802</b>	<b>2 713 253</b>

### ECART D'ACQUISITION

Au 31 décembre 2007, le solde net du compte écart d'acquisition s'élève à 2.224.520 dinars et se détaille comme suit :

		<i>EZZAHIA</i>	<i>ABC</i>	<i>STEO</i>	<i>FMA</i>	<i>Total</i>
<b>CARTHAGO CERAMIC</b>	Goodwill	0	184 534	1 156	71 569	257 259
	Dotation 2007	0	-18 453	-5	-281	-18 739
	Amortissement antérieur à 2007	0	-66 880			-66 880
<b>ABC</b>	Goodwill	5 131 978	0	0	0	5 131 978
	Dotation 2007	-513 198				-513 198
	Amortissement antérieur à 2007	-2 565 899	0			-2 565 899
<b>Total Good Will</b>		5 131 977	184 534	1 156	71 569	5 389 236
<b>Total Amortissement GW</b>		-3 079 097	-85 333	-5	-281	-3 164 716
<b>Total</b>		2 052 880	99 201	1 151	71 288	2 224 520

#### 4- LIENTS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique Clients et comptes rattachés s'élève à 12.606.628 dinars contre un solde de 18.107.797 au 31.12.2006 et se détaille comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Clients	7 609 886	6 276 515
Clients à recevoir	1 178 955	1 099 689
Clients étrangers	3 817 787	10 731 838
Clients produits non encore facturés	0	-245
<b>Total</b>	<b>12 606 628</b>	<b>18 107 797</b>

#### 5- AUTRES ACTIFS COURANTS

Au 31.12.2007, les autres actifs courants totalisent un montant de 3.782.465 dinars contre un solde de 5.025.850 dinars au 31.12.2006, et se détaillent comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Compte de personnel	-30 093	1 408
Etat impôt sur les bénéfices	950 642	688 692
Etat taxes sur le chiffre d'affaires	2 221 877	2 880 707
Créances sur cession d'immobilisations	-20 000	37 000
Produits à recevoir	3 518	4 740
Charges constatées d'avance	621 981	1 410 069
Retenues à la source	34 540	3 234
Compte d'attente	0	0
<b>Total</b>	<b>3 782 465</b>	<b>5 025 850</b>

## 6. PLACEMENTS :

Au 31.12.2007, les placements totalisent un montant de 8.523.921 DT contre un solde de 1.195.994 DT au 31.12.2006. Ils correspondent à des placements courants en billets de trésorerie et à des titres de placement.

## 7. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES :

Au 31.12.2007, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent un montant de 540.902 DT contre un solde de 1.583.647 DT au 31.12.2006, et se détaillent comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Effets à l'encaissement	71 342	65 629
Effets à l'escompte	143 516	44 935
Banques	305 373	1 464 083
Caisses	20 671	9 000
<b>Total</b>	<b>540 902</b>	<b>1 583 647</b>

## 8. TABLEAU DE BOUCLAGE DES CAPITAUX PROPRES

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 57.500.000 DT correspondant au capital de la société mère CARTHAGO. Il est composé de 575.000 actions d'une valeur nominale de 100 dinars libérés en totalité.

Les tableaux de passage des réserves et résultats comptables aux réserves et résultats consolidés se détaillent comme suit :

STE	Capital	Réserves	Eliminations						Réserves avant élimination de titres	titres participations	Réserves consolidées
			Elimination Dividendes	Stock initial	Plus & moins cession immob	Réglul amort / cession	Amort Goodwill	Bad will			
<b>CARTHAGO</b>	57 500 000	25 814 761		-71 131	74 060	-66 881	34 678	83 285 488	97.80%	50 343 752	31 109 253
<b>ABC</b>	37 300 000	-97 391				-2 565 899		34 636 710	97.80%	36 407 687	-2 533 759
<b>EZZAHIA</b>	34 000 000	5 261 411	3 038 820					42 300 231	97.19%	31 366 383	9 745 811
Maghreb industries	56 000	1 800 395						1 856 395	88.33%	1 600 489	39 316
<b>FMA</b>	240 000	356 833						596 833	90.70%	238 451	302 873
<b>STEO</b>	380 000	-251 746						128 254	88.95%	335 816	-221 736
Sahel Lebda	8 250 000							8 250 000	50.86%	4 316 863	-121 253
	<b>137 726 000</b>	<b>32 884 263</b>	<b>3 038 820</b>	<b>0</b>	<b>-71 131</b>	<b>-2 632 780</b>	<b>34 678</b>	<b>171 053 911</b>		<b>124 609 440</b>	<b>38 320 505</b>

Sociétés	Résultat avant conso	Elimination de la marge sur Stock		Eliminations					Résultat corrigé	Total effet	% d'intérêt	Résultat Groupe	Part des minoritaires dans le Résultat
		Stock Initial	Stock Final	Dividendes	Plus & moins cession immob	Amort GOODWILL	Bad will						
<b>CARTHAGO</b>	10 022 521							10 469 485	446 964	97.80%	10 239 131	230 354	
<b>ABC</b>	972				-3 518	-18 739	469 221	-512 226	-513 198	97.80%	-500 945	-11 280	
<b>EZZAHIA</b>	2 894 655	-33 600	-33 600	-3 038 820	-1 029 821	-513 198		-1 207 585	-4 102 241	97.19%	-1 173 669	-33 916	
Maghreb industries	-46 314							-46 314	0	88.33%	-40 911	-5 404	
<b>FMA</b>	-57 305							-57 305	0	90.70%	-51 975	-5 330	
<b>STEO</b>	-33 468							-33 468	0	88.95%	-29 769	-3 699	
Sahel Lebda	0							0	0	50.86%	0	0	
	<b>12 781 062</b>	<b>0</b>	<b>-33 600</b>	<b>-3 038 820</b>	<b>-1 033 339</b>	<b>-531 937</b>	<b>469 221</b>	<b>8 612 587</b>	<b>-4 168 475</b>		<b>8 441 862</b>	<b>170 726</b>	

## 9 EMPRUNTS

Au 31 décembre 2007 le solde de la rubrique emprunts s'élève à 10.541.005 dinars contre un solde de 12.774.650 dinars au 31.12.2006 et se détaille comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Crédits U.B.C.I	3 000 000	4 000 000
Crédits B.N.A	500 000	700 000
Autres emprunts et dettes	7 041 005	8 038 286
Crédits STB	0	0
Crédits B.I.A.T	0	36 364
Crédits BTEI	0	0
<b>Total</b>	<b>10 541 005</b>	<b>12 774 650</b>

## 10. FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique fournisseurs et comptes rattachés s'élève à 12.688.503 dinars contre un solde de 17.840.078 dinars au 31.12.2006, et se détaille comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Fournisseurs locaux	4 077 210	3 015 632
Fournisseurs, effets à payer	4 209 402	3 603 978
Fournisseurs étrangers	3 868 309	10 684 139
Fournisseurs factures non encore parvenues	313 582	536 329
Fournisseurs d'immobilisations	220 000	0
<b>Total</b>	<b>12 688 503</b>	<b>17 840 078</b>

## 11. AUTRES PASSIFS COURANTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique autres passifs courants s'élève à dinars 4.115.503 dinars contre un solde de 2.423.468 dinars au 31.12.2006 et se détaille comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Assurance groupe	-1 839	2
Personnel rémunération due	2 138	4 363
Oppositions	7 510	11 781
Prêts CNSS	840	1 107
Etat impôts et taxes	261 631	122 669
Société du groupe	24 600	24 600
Associés, dividendes à payer	3 360	0
Associés comptes courants	34 317	0
Jetons de présence à payer	35 412	0
Débiteurs et créditeurs divers	2 336 358	753 285
C.N.S.S.	233 910	206 531
Charges sociales sur congés	162 402	159 085
Charges à payer	542 042	520 758
Compte d'attente	0	1 433

Produits constatés d'avance	322 492	537 231
Provisions pour risque et charges	150 330	80 623
<b>Total</b>	<b>4 115 503</b>	<b>2 423 468</b>

## 12. CONCOURS BANCAIRES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique « concours bancaires » s'élève à 27.098.966 dinars et se détaille comme suit :

<i>Compte</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Financement de stock	1 400 000	1 425 000
Préfinancement exportation	2 425 000	1 775 000
Echéances à moins d'un an	1 436 364	2 106 063
Billets de trésorerie	17 000 000	2 000 000
MCNE	446 408	599 017
Banques	4 391 194	130 206
<b>Total</b>	<b>27 098 966</b>	<b>8 035 286</b>

## 13. REVENUS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique revenus s'élève à 64.068.848 dinars contre un montant de 57.397.500 dinars au 31.12.2006, et se détaille comme suit :

<i>Libellé</i>	<i>Montant avant conso</i>	<i>Eliminations</i>	<i>Montant 2007</i>	<i>Montant 2006</i>
Vente de produits et prestations de services	44 395 708	-544 600	43 851 107	37 493 961
Vente groupe	0	0	0	0
Vente de produits finis à l'étranger	9 702 396	-1 029 821	8 672 575	15 924 156
Ventes de produits finis	1 164 541	0	1 164 541	0
Ventes de produits finis aux filiales	178 748	-178 748	0	0
Vente services à l'étranger	97 089	-42 840	54 249	0
Ventes de produits finis en suspension	17 425	0	17 425	0
Etudes et prestations de services	231 845	0	231 845	144 167
Transport	380	0	380	0
Prestation de services à l'étranger	0	0	0	105 000
Ventes études prestations de services	450 378	-53 217	397 161	0
Ventes étude prestations de services en suspension	51 754	0	51 754	0
Etudes et prestations de services à l'export.	441 403	0	441 403	0
Produits des activités annexes	10 000	0	10 000	3 333
Locations diverses	454 397	0	454 397	332 700
Vente marchandises	8 494	0	8 494	0
Vente de marchandises locales	320 470	0	320 470	0
Vente de marchandises groupe	646 966	0	646 966	464 149
Vente de marchandises étrangères	10 232 806	0	10 232 806	5 103 341
RRR accordés par l'entreprise	-2 486 725	0	-2 486 725	-2 173 307
<b>Total</b>	<b>65 918 075</b>	<b>-1 849 226</b>	<b>64 068 848</b>	<b>57 397 500</b>

---

#### **14. ETAT DE FLUX DE TRESORERIE:**

Il est à signaler que la différence entre la trésorerie de clôture de l'exercice 2006 et la trésorerie d'ouverture de l'exercice 2007 est due à la variation du périmètre de consolidation suite à l'entrée dans le périmètre des sociétés Maghreb industries, STEO, FMA et Sahel Lebda.



SOCIETE CARTHAGO CERAMIC  
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES  
Rapport du commissaire aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2007

Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du groupe CARTHAGO CERAMIC, comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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



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

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

#### Opinion

1. Les états financiers au 31.12.2007 de la société Sahel Lebda (implantée en Libye) n'ont pas été soumis à un audit financier.
2. A notre avis, compte tenu de la limitation à nos travaux signalée au paragraphe 1, les états financiers consolidés du groupe CARTHAGO CERAMIC présentés aux pages 3 à 6 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2007, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises.

Tunis, le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed FESSI



#### 5-4-4- Etats financiers consolidés du sous groupe UNIPACK au 31/12/2007:

##### Bilan consolidé comparé

ACTIFS	2007	2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		
Immobilisations incorporelles		
Concessions de marques,brevets,licences...	690	0
Amor. Concessions de marques,brevets,licen	-105	0
Logiciels	411 003	341 882
Amortissement logiciels	-307 164	-260 066
Fonds commercial	0	0
Amortissement fonds commerciaux	0	0
<b>Total des immobilisations incorporelles</b>	<b>104 425</b>	<b>81 816</b>
Immobilisations corporelles		
Terrains	3 316 553	1 213 949
Constructions	6 681 158	7 579 795
Amortissement constructions	-2 432 808	-2 134 677
Plantation		0
Amortissement plantation		0
Inst Technique matériel et outillage industriel	21 193 816	19 940 345
Amort Inst technique matériel et outillage industriel	-8 831 612	-8 177 054
Matériel de transport	1 245 125	1 046 545
Amortissement matériel de transport	-642 995	-469 506
Installation générales, agencements et aménagement	1 854 159	1 809 409
Amortis Installation générales, agence et aménagement	-970 329	-815 529
Equipement de bureau	319 202	271 473
Amortissement Equipement de bureau	-143 888	-107 154
Matériels d'emballages	0	77 779
Amortissements Matériels d'emballages	0	-76 850
Petit matériel d'exploitation	6 659	6 659
Amortissement petit matériel d'exploitation	-6 659	-6 557
Immobilisations en cours	12 119 134	1 129 404
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>33 707 516</b>	<b>21 288 031</b>
Immobilisations financières		
Titres de participation	3 939 499	6 281 877
Titres mis en équivalence	6 162 431	3 118 387
Provision financières	-326 250	-396 499
Prêts	75 772	43 372
Dépôts et cautionnements	623 133	107 955
Provisions	-80 249	0
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>10 394 337</b>	<b>9 155 092</b>
Autres actifs non courants	26 164	9 223
Ecart d'acquisition	691 321	634 946
Amortissement écart d'acquisition	-296 609	-217 398
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>44 627 153</b>	<b>30 951 710</b>

<b>ACTIFS COURANTS</b>		
Stock	9 293 754	6 509 794
Provisions	-61 393	-20 984
Clients et comptes rattachés	13 611 303	11 568 863
Provisions	-1 532 537	-1 471 135
Autres actifs courants	5 420 339	9 586 184
Placements et autres actifs financiers	18 840 915	5 960 882
Provisions pour dépréciation des comptes financiers	0	0
Liquidités et équivalent de liquidités	1 203 592	968 292
<b>Total des actifs courants</b>	<b>46 775 973</b>	<b>33 101 896</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>91 403 126</b>	<b>64 053 606</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social groupe	29 950 000	29 950 000
Capital en auto contrôle	-20 216 766	-16 165 648
Réserves consolidés	20 399 610	10 150 079
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>30 132 844</b>	<b>23 934 431</b>
Résultat de l'exercice groupe	3 789 279	11 232 496
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>	<b>33 922 122</b>	<b>35 166 926</b>
Résultats minoritaires	19 531 510	120 754
Réserves minoritaires	271 492	3 973 725
<b>Total des interets minoritaires</b>	<b>19 803 002</b>	<b>4 094 479</b>
<b>Capitaux propres et interets minoritaires</b>	<b>53 725 124</b>	<b>39 261 406</b>
<b>PASSIFS</b>		
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts	6 310 000	632 995
Autres passifs financiers	27 400	22 200
Provisions	25 252	22 632
<b>PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs & comptes rattachés	17 699 450	15 346 770
Autres passifs courants	313 884	4 999 889
Concours bancaires & autres passifs financiers	13 302 015	3 767 714
<b>Total des passifs</b>	<b>37 678 001</b>	<b>24 792 200</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>91 403 126</b>	<b>64 053 606</b>

## Etat de résultat consolidé comparé

<i>Désignation</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
<i>Produits d'exploitation</i>		
Revenus	54 120 120	53 751 401
Autres produits d'exploitation	664 566	486 621
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>	<b><i>54 784 685</i></b>	<b><i>54 238 023</i></b>
<i>Charges d'exploitation</i>		
Achats marchandises consommés	-14 991 760	-12 419 459
Achats d'approvisionnement consommés	-26 616 187	-26 069 220
Charges de personnel	-1 125 547	-1 279 191
Dotation aux amortissements et aux provisions	-2 635 012	-2 556 099
Autres charges d'exploitation	-5 445 477	-5 584 284
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>	<b><i>-50 813 982</i></b>	<b><i>-47 908 253</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>	<b><i>3 970 704</i></b>	<b><i>6 329 770</i></b>
Charges financières nettes	-783 286	-1 155 083
Produits des placements	116 522	142 626
Autres gains ordinaires	303 985	5 858 987
Autres pertes ordinaires	-105 271	-62 339
Ecart d'acquisition négatif	0	0
Dotation aux amortissements écart d'acquisition	-79 059	-63 495
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>	<b><i>3 423 594</i></b>	<b><i>11 050 466</i></b>
Impôt sur les bénéfices	-154 442	-179 721
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>	<b><i>3 269 153</i></b>	<b><i>10 870 745</i></b>
<b><i>Mise en équivalence des titres</i></b>	<b><i>791 618</i></b>	<b><i>482 505</i></b>
<b><i>Résultat global consolidé</i></b>	<b><i>4 060 771</i></b>	<b><i>11 353 250</i></b>
<b><i>Part des minoritaires dans le résultat</i></b>	<b><i>271 492</i></b>	<b><i>120 754</i></b>
<b><i>Part du groupe dans le résultat</i></b>	<b><i>3 789 279</i></b>	<b><i>11 232 496</i></b>
<b><i>Résultat global consolidé</i></b>	<b><i>4 060 771</i></b>	<b><i>11 353 250</i></b>

## Etat de flux consolidé comparé

<i>Désignation</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i></b>		
Résultat net de l'exercice	<b>4 060 771</b>	<b>11 353 250</b>
Ajustements pour :		
Dotation aux amortissements et aux provisions	2 788 585	2 651 186
Reprise sur provision	-74 514	-7 092
Variation du BFR	-11 567 930	-1 095 698
Plus ou moins value sur cession titres de participation	-601 800	-36 968
Amortissement subvention d'investissement	-660 339	-474 923
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	-260 726	-5 792 651
Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-791 618	-482 505
Interets sur crédits	14 466	13 394
Badwill constaté en résultat	0	0
Elimination Dividendes intergroupe	0	0
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</i></b>	<b>-7 093 106</b>	<b>6 127 992</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>		
Décassements provenant de l'acquisition d'immo corp.	-16 801 073	-7 956 409
Encaissements / cession immobilisations corporelles	12 152 609	9 165 245
Décassements provenant de l'acquisition des immobilisations financières	-19 317 788	-2 246 317
Encaissements / cession d'immobilisations financières	2 358 130	270 016
Compte courant associés	-14 466	0
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>-21 622 588</b>	<b>-767 465</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>		
Encaissements provenant des emprunts	6 000 000	4 600 000
Remboursements des emprunts	-285 000	-2 254 680
Encaissement provenant d'augmentation du capital et de subvention	23 245 679	5 780 000
Encaissements sur placements et billets de trésorerie	48 090 039	78 140 265
Décassements sur placements et billet de trésorerie	-49 520 072	-80 870 212
Encaissements sur placements courant	0	1 597 293
Décassements sur placements courant	0	-11 707 909
Encaissements provenant des cautionnements reçus	5 900	8 900
Décassements provenant des cautionnements reçus	-700	-430
Encaissement provenant des Autres débiteurs divers	0	3 679
Décassement provenant des Autres débiteurs divers	0	-113 857
Autres décaissements	0	0
Distribution de dividendes	-760 505	-629 348
Subventions reçues	0	654 684
Dividendes reçus	0	0
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>26 775 340</b>	<b>-4 791 615</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>-1 940 353</b>	<b>568 911</b>
Trésorerie au début de l'exercice	-1 423 070	-2 340 833
Trésorerie à la fin de l'exercice	-3 363 423	-1 771 922

## Notes aux états financiers consolidés

### METHODES COMPTABLES UTILISEES POUR ARRETER LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

#### I PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Conformément aux dispositions de la norme comptable n° 35 relative aux états financiers consolidés, les états financiers consolidés de la société UNIPACK comprennent la société mère à savoir la société UNIPACK et les sociétés JENDOUBI, LE PASSAGE, TECHNOFLEX, PROJNET, T’PAP, TEC Lybie et TEC MMP. L’organigramme de l’ensemble consolidé se présente comme suit :

#### Organigramme du groupe UNIPACK

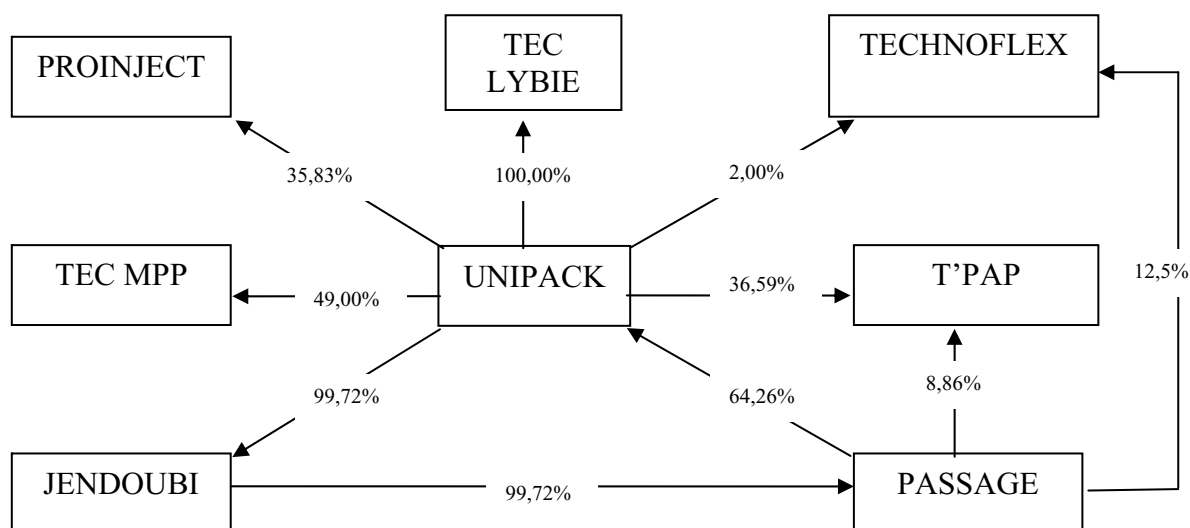


Tableau de détermination des pourcentages d'intérêts et de contrôle

Société	Pourcentage de contrôle			Type de contrôle	Méthode de consolidation	Pourcentage d'intérêt du groupe
	Direct	Indirect	Total			
UNIPACK				Exclusif	Intégration globale	99,00%
JENDOUBI	99,72%		99,72%	Exclusif	Intégration globale	98,73%
LE PASSAGE	0%	99,72%	99,72%	Exclusif	Intégration globale	98,45%
TEC MMP	49,00%		49,00%	Influence notable	Mise en équivalence	48,51%
T'PAP	36,59%	8,86%	100,00%	Exclusif	Intégration globale	45,43%
PROJNET	35,83%		35,83%	Exclusif	Intégration globale	35,47%
TECHNOFLEX	2,00%	12,5%	14,50%	Exclusif	Intégration globale	14,29%
TEC LYBIE	100,00%		100,00%	Exclusif	Intégration globale	99,00%

L'examen du périmètre de consolidation nous a permis de relever les points suivants :

- Les sociétés LE PASSAGE, JENDOUBI, TEC Lybie et T'PAP sont intégrées globalement. En effet, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.
- En dépit des faibles pourcentages de contrôle des sociétés PROINJECT et TECHNOFLEX, ces dernières sont intégrées globalement. En effet, c'est la société UNIPACK qui dirige les politiques financières et opérationnelles de ces filiales et qui en tire avantage de leurs activités.
- La société TEC MMP est mise en équivalence du fait qu'un autre actionnaire détient la majorité de son capital.
- Toutes les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation arrêtent leurs états financiers au 31 décembre de chaque année.

## **II SOURCES D'INFORMATION**

Les informations utilisées pour élaborer les états financiers consolidés de la société UNIPACK ont été puisées dans les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2007 et 2006 ainsi que dans les rapports de commissariat aux comptes. Quant aux transactions conclues entre les différentes sociétés du groupe, elles ont été extraites du système d'information du groupe « Data Ware House » et ont été complétées par les informations qui nous ont été communiquées par les services comptables des différentes sociétés du groupe.

## **III STANDARDS ET NORMES DE REFERENCE**

Les états financiers consolidés ont été arrêtés conformément aux dispositions des normes comptables admises en Tunisie, notamment les normes suivantes :

- Norme comptable n° 35 relative aux états financiers consolidés
- Norme comptable n° 36 relative aux participations dans les entreprises associées
- Norme comptable n° 38 relative aux regroupements d'entreprises

Pour les besoins de la comparabilité dans le temps, les états financiers consolidés de la société UNIPACK ont été arrêtés au 31 décembre 2007 en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles retenues pour les états financiers arrêtés au 31 décembre 2006.

## IV – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Les états financiers consolidés de la société UNIPACK arrêtés au 31.12.2007 comprennent :

- le bilan consolidé ;
- l'état de résultat consolidé ;
- l'état des flux de trésorerie consolidé ;
- les notes aux états financiers consolidés.

## V - DEMARCHE METHODOLOGIQUE

La démarche suivie pour arrêter les états financiers consolidés de la société comprend deux étapes principales, à savoir :

- Les opérations de pré consolidation ;
- Les opérations de consolidation proprement dites.

### A- LES OPERATIONS DE PRECONSOLIDATION

Au cours de cette étape il a été procédé aux retraitements dits d'homogénéité. Ces derniers ont pour but d'appliquer des méthodes d'évaluation homogènes dans la consolidation. (Frais préliminaires, méthodes d'amortissement, charges d'emprunt.....)

Des retraitements ont été effectués dans les comptes individuels des sociétés consolidées quand ils présentent une importance significative à l'échelle de l'ensemble consolidé.

Quand la correction du montant des postes **du bilan** qui résulte des retraitements affecte les résultats, elle a été imputée :

➔ au **résultat** de la société consolidée pour la fraction concernant **l'exercice**

➔ aux **réserves** de la société consolidée pour la fraction correspondant aux corrections qui avaient déjà été opérées lors des consolidations des **exercices antérieurs**.

### B- LES OPERATIONS DE CONSOLIDATION PROPREMENT DITE

Elles comportent :

- le cumul des comptes individuels ;
- l'élimination des comptes et des opérations réciproques ;
- l'élimination des profits internes ;
- le retraitement de l'impôt sur les sociétés ;



- le traitement de l'écart de première consolidation ;
- le partage des capitaux propres et l'élimination des titres de participation.

### **B-1 L'ELIMINATION DES COMPTES ET DES OPERATIONS RECIPRIQUES**

Les comptes consolidés de la société UNIPACK étant le reflet de l'activité de la situation d'une seule entité économique, il n'a été retenu que les seules opérations effectuées et les seuls résultats réalisés avec les tiers étrangers à cette entité. Les opérations et résultats entre sociétés consolidées ont été par conséquent éliminés.

#### ***ELIMINATIONS N'AFFECTANT PAS LES CAPITAUX PROPRES (ET LE RESULTAT) CONSOLIDES***

Les comptes réciproques de dettes et des créances (clients/ fournisseurs, prêts/ emprunts...) ainsi que les comptes de charges et de produits réciproques (achats/ ventes, charges fin /produits fin...) ont été éliminés.

Ces éliminations ont couvert, essentiellement, les prêts et emprunts inter groupe ainsi que les produits et charges financiers y afférents.

#### ***ELIMINATIONS AFFECTANT LES CAPITAUX PROPRES (ET OU LE RESULTAT) CONSOLIDES***

Il s'agit principalement des opérations suivantes :

- Les plus-values de cessions internes lors de la cession des éléments d'actif à la société TEC MPP.
- Les dividendes distribués à l'intérieur du périmètre de consolidation.
- Les marges, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur du stock

#### ***Dividendes distribués à l'intérieur du périmètre de consolidation***

Il s'agit principalement des opérations afférentes aux dividendes distribués par la société UNIPACK et encaissés par la société le PASSAGE.

Les dividendes encaissés en 2007 par la société LE PASSAGE, provenant de bénéfices réalisés l'exercice précédent, étaient déjà compris dans le résultat consolidé de cet exercice. Par ailleurs, s'agissant d'une opération interne, ils sont restés dans l'entité consolidée dont ils constituent un élément des capitaux propres.

Ces dividendes doivent être éliminés des produits financiers de la société LE PASSAGE et doivent être ajoutés aux réserves de cette dernière.

#### ***Plus-values de cessions internes***

En principe, les éléments d'actif sont valorisés à leur coût d'acquisition par le groupe. En cas de cession interne, c'est donc la valeur d'origine, éventuellement réévaluée, qui doit figurer dans les comptes consolidés. Par voie de conséquence, la plus-value réalisée en 2007 et 2006 par la société UNIPACK, lors de la cession des éléments d'actif à la société TEC MMP a été éliminée et les amortissements comptabilisés par la société cessionnaire (UNIPACK) ont été recalculés sur la base du coût d'acquisition par le groupe.

### ***Marges sur stocks***

En principe, les éléments d'actif sont valorisés à leur coût d'acquisition par le groupe. En cas de cession interne, c'est donc la valeur d'origine, éventuellement réévaluée, qui doit figurer dans les comptes consolidés. Par voie de conséquence, les marges résultant des transactions entre les sociétés du groupe UNIPACK, qui sont comprises dans la valeur du stock, sont éliminées en totalité.

### **B-2 IMPOTS DIFFERES**

Les retraitements opérés sur les états financiers individuels qui ont un impact sur la situation nette consolidée n'ont pas donné lieu à un ajustement de l'impôt, car les sociétés ont procédé au paiement des minimums d'impôt (sociétés bénéficiant d'avantages fiscaux ou déficitaires).

### **VI- LE TRAITEMENT DE L'ECART DE PREMIERE CONSOLIDATION**

Est appelé écart de première consolidation la différence qui a été constatée, lors de l'entrée des sociétés LE PASSAGE, JENDOUBI, PROINJECT, T'PAP, et TECHNOFLEX dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de leurs titres et la part de la société UNIPACK dans leurs capitaux propres, y compris le résultat acquis à cette date. Faute d'informations disponibles afférentes aux éventuels écarts d'évaluation des actifs identifiables, la totalité des écarts dégagés a été imputée sur l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition positif ainsi calculé représente un supplément de prix payé lors de l'acquisition des titres de participation en contrepartie des avantages que procure à la société UNIPACK la prise de contrôle des sociétés LE PASSAGE, JENDOUBI, PROINJECT, T'PAP, et TECHNOFLEX.

La durée d'amortissement retenue de l'écart d'acquisition est de **dix ans**.

### **VII- LE PARTAGE DES CAPITAUX PROPRES ET L'ELIMINATION DES TITRES DE PARTICIPATION**

Les capitaux propres des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation après avoir été modifiés par les retraitements et les éliminations, ont été partagés entre les capitaux propres

consolidés et les intérêts minoritaires. Ce partage s'est accompagné de l'élimination des titres de participation.

Dans la société UNIPACK, le partage des capitaux propres a été opéré par la technique de consolidation directe.

## NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

### 1- IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique immobilisations corporelles s'élève à 46 735 806 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Terrains	3 316 553	1 213 949	2 102 604
Constructions	6 681 158	7 579 795	-898 637
Installations techniques, matériel et outillage industriel	21 193 816	19 940 345	1 253 471
Matériel de Transport	1 245 125	1 046 545	198 580
Installations générales, agencement et aménagement	1 854 159	1 809 409	44 750
Equipement de bureau	319 202	271 473	47 729
Matériels d'emballages	0	77 779	-77 779
Petit matériel d'exploitation	6 659	6 659	0
Immobilisations en cours	12 119 134	1 129 404	10 989 730
<b>Total</b>	<b>46 735 806</b>	<b>33 075 358</b>	<b>13 660 448</b>

### 2- IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique immobilisations financières s'élève à 10 394 337 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Titres de participation	4 088 748	7 118 811	-3 030 063
Autres titres	4 500	0	4 500
Versements restant à effectuer	-153 750	-1 063 750	910 000
Créances rattachées à des participations	1	226 816	-226 815
Titres mis en équivalence	6 162 431	3 118 387	3 044 044
Provisions financières	-326 250	-396 499	70 249
Prêts	75 772	43 372	32 400
Dépôts et cautionnements	623 133	107 955	515 178
Provisions Autres immobilisations financières	-80 249	0	-80 249
<b>Total</b>	<b>10 394 337</b>	<b>9 155 092</b>	<b>1 239 245</b>

#### 2-1 TITRES DE PARTICIPATION

Au 31.12.2007, le solde du compte titres de participation est de 4 088 748 dinars, contre 7 118 811 dinars au 31.12.2006. Il correspond à la participation dans le capital des sociétés suivantes :

Participation	NbreActions	Montant
La Paix	260 152	2 615 742
Gan	50 000	500 000
Esmeralda	24 540	451 582
Carven	3 931	52 223
Mecaways	2 500	48 650
Negocim	130	13 000
CM LASER	7 500	75 000
PAF Libye	1 500	153 750
IDEAL INDUSTRIE DE L'EST	8 000	149 551
MAILLE MODE	2 625	26 250
TUNICODE	6	3 000
<b>Total</b>		<b>4 088 748</b>

## 2-2 TITRES DE PARTICIPATION MIS EN EQUIVALENCE

Au 31 décembre 2007, ce compte présente un solde de 6 162 431 dinars correspondant aux titres détenus dans le capital social de la société TEC MMP.

## 3- AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique autres actifs non courants s'élève à 420 876 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Autres actifs non courants	26 164	9 223	16 941
Ecart d'acquisition	691 321	634 946	56 375
Amortissement d'écart d'acquisition	-296 609	-217 398	-79 211
<b>Total</b>	<b>420 876</b>	<b>426 771</b>	<b>-5 895</b>

## ECART D'ACQUISITION

Au 31 décembre 2007, le solde net du compte écart d'acquisition s'élève à 394.713 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Ecart d'acquisition sur titres JENDOUBI	427 613	427 613	0
Ecart d'acquisition sur titres PASSAGE	207 333	207 333	0
Ecart d'acquisition sur titres PROINJECT	3 027		3 027
Ecart d'acquisition sur titres TECHNOFLEX	29 993		29 993

Ecart d'acquisition sur titres T'PAP	23 355		23 355
<b>Total</b>	<b>691 321</b>	<b>634 946</b>	<b>56 375</b>
Amortissement	-296 608	-217 398	-79 210
<b>Total</b>	<b>394 713</b>	<b>417 548</b>	<b>-22 835</b>

#### 4- STOCKS

Au 31 décembre 2007, le solde brut de la rubrique stocks s'élève à 9 293 754 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Matière première	6 967 349	4 440 616	2 526 733
Autres approvisionnement	32 073	49 723	-17 650
Produits finis	679 085	2 019 455	-1 340 370
Marchandise	1 615 247	0	1 615 247
<b>Total</b>	<b>9 293 754</b>	<b>6 509 794</b>	<b>2 783 960</b>
Provisions	-61 393	-20 984	-40 409

#### 5- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique Clients et comptes rattachés s'élève à 13 611 303 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Clients	8 991 047	7 592 678	1 398 370
Clients effets à recevoir	1 179 303	1 285 069	-105 766
Clients étrangers	3 395 777	2 688 293	707 484
Clients Effets Impayés	36 326	2 824	33 502
Clients produits non encore facturés	8 850	0	8 850
<b>Total</b>	<b>13 611 303</b>	<b>11 568 863</b>	<b>2 042 440</b>
Provisions	-1 532 537	-1 471 135	-61 402

#### 6- AUTRES ACTIFS COURANTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique autres actifs courants s'élève à 5 420 339 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Fournisseurs avance et acompte	2 000	0	2 000
Personnel avance et acompte	1 500	500	1 000
Assurance groupe	-5	2 474	-2 479
Oppositions	0	2 500	-2 500
Prêts CNSS	0	3 826	-3 826
Etat, Impôts sur les bénéfices	1 524 935	731 814	793 121
Retenue à la source	-23	58 536	-58 559
Acomptes provisionnels	0	65 187	-65 187

Etat taxes sur le chiffre d'affaire	2 235 327	1 076 328	1 158 999
Autres taxes	1 469	4 823 591	-4 822 122
Créances sur cessions d'immobilisations	-11 808	743	-12 551
Autres débiteurs divers	212 731	132 222	80 509
Produits à recevoir	3 615	404 882	-401 267
Charges constatés d'avance	1 450 598	2 283 580	-832 982
<b>Total</b>	<b>5 420 339</b>	<b>9 586 183</b>	<b>-4 165 844</b>

## 7- PLACEMENTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique placements et autres actifs financiers s'élève à 18 840 915 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Placements courants	340 915	110 882	230 033
Placements billets de trésorerie	18 500 000	5 850 000	12 650 000
<b>Total</b>	<b>18 840 915</b>	<b>5 960 882</b>	<b>12 880 033</b>

## 8- LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique Liquidités et équivalents de liquidités s'élève à 1 203 592 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Effets à l'encaissement	70 698	182 013	-111 315
Effets à l'escompte	11 549	184 039	-172 490
Banques	345 677	0	345 677
U.B.C.I	24 821	46 359	-21 538
B.N.A	340 706	33 704	307 002
B.D.E.T	36	36	0
B.T	65 554	22 308	43 246
S.T.B	211 558	0	211 558
B.I.A.T	0	323 938	-323 938
B.I.A.T SFAX	78 010	107 454	-29 444
U.I.B	0	3	-3
A.B	0	23 576	-23 576
C.F.C.T	0	21 398	-21 398
A.B compte en devise	6 039	5 839	200
B.T.L	755	0	755
A.B.C	123	252	-129
Caisse	30 546	4 471	26 075
Caisse régie	17 520	12 900	4 620
<b>Total</b>	<b>1 203 592</b>	<b>968 290</b>	<b>235 302</b>

---

## **9- TABLEAU DE BOUCLAGE DES CAPITAUX PROPRES**

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 29 950 000 DT correspondant au capital de la société mère UNIPACK. Il est composé de 2 995 000 actions d'une valeur nominale de 10 dinars libérés en totalité.

Les tableaux de passage des réserves et résultats comptables aux réserves et résultats consolidés se détaillent comme suit :

Société	Eliminations										Réserves avant élimination de titres	titres participations	Réserves consolidés
	Capital	Réserves	Elimination Dividendes	Plus & moins cession immob	Régul amort / cession	Mise en équivalence	Amort Goodwill	Bad will	Réserves corrigées	% d'intérêtG			
Unipack	29 950 000	23 400 350		-5 154 673	173 438	237 060	-143 255		48 462 920	99,00%	47 980 494	20 216 766	27 763 728
T'PAP	22 000 000	0							22 000 000	45,43%	9 995 400	9 889 659	105 741
Technoflex	4 000 000	54 586							4 054 586	14,29%	579 256	580 982	-1 725
Proinject	6 000 000	94 733							6 094 733	35,47%	2 162 005	2 145 402	16 603
Passage	8 950 000	2 337 414	1 267 745						12 555 159	98,45%	12 360 666	10 067 647	2 293 019
Jandoubi	11 500 000	-429 523					-74 294	27 212	11 023 395	98,73%	10 883 104	10 929 990	-46 886
Tec Libye	1 842 000	11 137							1 853 137	99,00%	1 834 690	1 832 327	2 363
	<b>84 242 000</b>	<b>25 468 697</b>	<b>1 267 745</b>	<b>-5 154 673</b>	<b>173 438</b>		<b>-217 549</b>	<b>27 212</b>	<b>105 806 870</b>		<b>85 795 616</b>	<b>55 662 772</b>	<b>30 132 844</b>

Société	Eliminations										Résultat Groupe	Part des minoritaires dans le Résultat		
	Résultat avant conso	Stock Initial	Stock Final	Dividendes	Plus & moins cession immob	Régul amort / cession	Amort GOODWI LL	Mise en équivalence	Bad will	Résultat corrigé			Total effet	% d'intérêt
Unipack	4 693 049			-116 522	-254 490	12 060	-43 290	779 558		5 070 366	377 317	99,00%	5 019 892	50 473
T'PAP	81 965		232 630							314 595	232 630	45,43%	142 932	171 663
Technoflex	27 839									27 839	0	14,29%	3 977	23 862
Proinject	102 636		-28 350							74 286	-28 350	35,47%	26 352	47 934
Passage	-215 528			-1 267 745			-15 036			-1 498 309	-1 282 781	98,45%	-1 475 099	-23 210
Jandoubi	39 958						-20 733			19 225	-20 733	98,73%	18 980	245
Tec Libye	52 769									52 769	0	99,00%	52 244	525
	<b>4 782 688</b>	<b>0</b>	<b>204 280</b>	<b>-1 384 267</b>	<b>-254 490</b>	<b>12 060</b>	<b>-79 059</b>	<b>779 558</b>	<b>0</b>	<b>4 060 771</b>	<b>-721 918</b>		<b>3 789 279</b>	<b>271 492</b>



## 10- EMPRUNTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique emprunts s'élève à 6 310 000 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Crédits B.N.A	212 500	297 500	-85 000
Crédits Amen Bank	6 000 000	0	6 000 000
Avance bloquée sur augmentation de capital	0	49 671	-49 671
Avance reçue	0	180 824	-180 824
Autres	97 500	105 000	-7 500
<b>Total</b>	<b>6 310 000</b>	<b>632 995</b>	<b>5 677 005</b>

## 11- FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique fournisseurs et comptes rattachés s'élève à 17 699 450 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Fournisseurs locaux	7 316 993	4 394 283	2 922 710
Fournisseurs effets à payer	4 058 620	4 487 179	-428 559
Fournisseurs étrangers	6 256 805	6 393 392	-136 587
Fournisseurs factures non parvenues	67 032	71 916	-4 884
<b>Total</b>	<b>17 699 450</b>	<b>15 346 770</b>	<b>2 352 680</b>

## 12- AUTRES PASSIFS COURANTS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique autres passifs courants s'élève à 313 884 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Avances automatiques	0	5	-5
Assurances groupe	13	0	13
Personnels rémunérations dues	1 922	1 028	894
Opposition	-2 500	0	-2 500
Prêts CNSS	-2 193	0	-2 193
Personnel charges à payer	0	1 060	-1 060
R.S/ personnel	2 293	2 701	-408
R.S/ tiers	20 152	5 258	14 894
Autres taxes sur le chiffre d'affaire	362	4 765 454	-4 765 092
Autres impôts et taxes	562	347	215
Intérêt courus	0	0	0
C.N.S.S.	49 983	44 527	5 456
Congés à payer	94 818	15 053	79 765
Autres créditeurs divers	-131 131	0	-131 131
Charges à payer	143 242	154 262	-11 020
Comptes d'attente	9 664	43	9 621
Produits constatés d'avance	126 697	10 150	116 547
<b>Total</b>	<b>313 884</b>	<b>4 999 888</b>	<b>-4 686 004</b>

### 13- CONCOURS BANCAIRES

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique concours bancaires s'élève à 13 302 015 dinars et se détaille comme suit :

Compte	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Financement stock	960 000	1 050 000	-90 000
Financement export	1 500 000	1 500 000	0
Échéance à moins d'un an	135 000	327 500	-192 500
Billet de trésorerie	8 700 000	700 000	8 000 000
Concours bancaires lié aux effets à l'encaissement	923 666		923 666
B.T H.L.I.F	8	8	0
B.N.A	175 357	0	175 357
S.T.B	295 055	80 543	214 512
B.I.A.T	24 917		24 917
U.I.B	138		138
AMEN BANK	389 747		389 747
C.F.C.T	10 365		10 365
CITY BANK	483	483	0
A.T.B	187 279	108 780	78 499
Virements de fonds bancaires	0	400	-400
<b>Total</b>	<b>13 302 015</b>	<b>3 767 714</b>	<b>9 534 301</b>

### 14- REVENUS

Au 31 décembre 2007, le solde de la rubrique revenus s'élève à 54 120 120 dinars et se détaille comme suit :

Compte	Total av Conso	Eliminations	Total Après Conso
Vente locale de produits finis	49 817 869	2 272 008	47 545 861
Vente de produits finis à l'étranger	6 295 567	0	6 295 567
Locations diverses	452 400	0	452 400
R R R Accordés par l'entreprise	-203 709	0	-203 709
Autres	45 179	15 179	30 001
<b>Total</b>	<b>56 407 306</b>	<b>2 287 187</b>	<b>54 120 120</b>

**SOCIETE UNIPACK**  
**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**  
**Rapport du commissaire aux comptes**  
**Exercice clos le 31 décembre 2007**

Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du groupe UNIPACK, comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

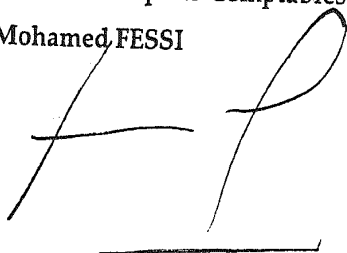
#### Opinion

1. Les états financiers au 31.12.2007 de la société TEC LIBYE (implantée en Libye) n'ont pas été soumis à un audit financier.
2. Nos travaux ont été limités par la non disponibilité des états financiers de la société CM Laser.
3. A notre avis, et compte tenu des limitations à nos travaux signalées aux paragraphes 1 et 2, les états financiers consolidés de la société UNIPACK présentés aux pages 3 à 6 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2007, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises.

Tunis, le 2 Mai 2008

Union des Experts Comptables Membre de Grant Thornton

Mohamed FESSI



## 5-5-Etats financiers proforma des sous-groupes après restructuration :

Les états financiers consolidés proforma des sous groupes sont préparés au 31/12/2007 et au 31/12/2006 à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés proforma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructurations induites par la création de la société PGH.)

### 5-5-1- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe POULINA au 31/12/2007:

#### Bilan consolidé proforma au 31 Décembre

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		3 178 213	2 950 349
Amortissements des immobilisations incorporelles		-2 078 748	-1 835 915
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>1 099 465</b>	<b>1 114 434</b>
Immobilisations corporelles		235 616 248	217 795 823
Amortissements des immobilisations corporelles		-124 888 763	-114 121 069
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>110 727 485</b>	<b>103 674 754</b>
Immobilisations financières		21 371 648	20 049 043
Provisions pour dépréciation		-4 389 284	-4 511 730
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>16 982 364</b>	<b>15 537 313</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>128 809 314</b>	<b>120 326 500</b>
Autres actifs non courants	<b>4</b>	751 898	862 889
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>751 898</b>	<b>862 889</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>129 561 211</b>	<b>121 189 390</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		69 410 653	43 605 447
Provisions sur stocks		-511 828	-428 090
<b>stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>68 898 826</b>	<b>43 177 357</b>
Clients et comptes rattachés		40 848 626	41 373 909
Provisions sur comptes clients		-6 581 335	-4 927 709
<b>clients nets</b>	<b>6</b>	<b>34 267 291</b>	<b>36 446 200</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	33 875 066	39 183 153
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	31 515 784	23 435 184
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	11 425 831	8 862 080
<b>Total des actifs courants</b>		<b>179 982 797</b>	<b>151 103 974</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>309 544 009</b>	<b>272 293 364</b>

*Les notes de 1 à 18 font partie intégrante des états financiers*

---

**POULINA**

---

**BILAN CONSOLIDE PRO FORMA**

---

**Au 31/12/2007**

---

*(Exprimé en TND)*

---

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		6 000 000	6 000 000
Réserves consolidés		57 412 312	47 104 866
Résultats consolidés		21 571 423	14 450 724
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>10*</b>	<b><i>84 983 735</i></b>	<b><i>67 555 589</i></b>
Part des minoritaires dans les réserves		61 843 325	58 862 241
Part des minoritaires dans le résultat		13 808 790	8 962 043
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>11</b>	<b><i>75 652 115</i></b>	<b><i>67 824 284</i></b>
<b><i>Total</i></b>		<b><i>160 635 850</i></b>	<b><i>135 379 873</i></b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts		35 940 532	34 747 412
Autres passifs financiers		1 487 198	1 356 146
Provisions		881 918	664 349
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>	<b>12</b>	<b><i>38 309 648</i></b>	<b><i>36 767 908</i></b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	39 116 012	38 847 367
Autres passifs courants	<b>14</b>	26 598 483	26 444 902
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	44 884 016	34 853 313
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b><i>110 598 511</i></b>	<b><i>100 145 582</i></b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b><i>148 908 159</i></b>	<b><i>136 913 490</i></b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b><i>309 544 009</i></b>	<b><i>272 293 363</i></b>

*Les notes de 1 à 18 font partie intégrante des états financiers*

---

\* Il s'agit de chiffres retraités compte tenu des restructurations réalisées en 2008

## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>16</b>	451 948 043	331 916 536
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	1 457 818	1 212 965
Production Immobilisé		0	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>453 405 861</i></b>	<b><i>333 129 501</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-334 343 089	-240 291 402
Charges de personnel		-15 921 249	-15 149 067
Dotation aux amortissements et aux provisions		-15 822 317	-10 611 316
Autres charges d'exploitation		-46 670 464	-41 365 978
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-412 757 119</i></b>	<b><i>-307 417 763</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>40 648 743</i></b>	<b><i>25 711 737</i></b>
Charges financières nettes	<b>18</b>	-4 167 764	-2 141 274
Produits des placements		523 228	432 374
Autres gains ordinaires		590 937	1 063 653
Autres pertes ordinaires		-181 045	-429 880
Quote part résultat dans les Sté déconsolidées		0	0
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Quote part des titres mis en équivalence		0	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>37 414 098</i></b>	<b><i>24 636 609</i></b>
Impôts sur le résultat		-2 033 886	-1 223 843
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>35 380 213</i></b>	<b><i>23 412 767</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>13 808 790</i></b>	<b><i>8 962 043</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>21 571 423</i></b>	<b><i>14 450 724</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma au 31 Décembre

	<i>31 décembre 2007</i>
<b>Résultat net</b>	<b>35 380 213</b>
Ajustement pour :	
*Amortissements et provisions	15 822 317
*Quote - part subvention d'investissement	(578 132)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	(101 066)
*Plus value sur cession HG titres de participation	(1 349 136)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(23 070 599)
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b>26 103 596</b>
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)	(17 640 622)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières	(15 229 455)
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>(32 870 077)</b>
Augmentation de capital hors groupe	15 855 754
Encaissement subvention	782 783
Dividendes distribués	-10 503 869
Variation des emprunts	128 378
Variation des placements et autres actifs financiers	1 187 380,803
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>7 450 426</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>683 946</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>7 141 157</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>7 825 103</b>



## Notes aux états financiers consolidés proforma

### I HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de la société PGH à la Bourse de Tunis.

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

- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.

- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

### II- PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :

#### II. 1- Référentiel comptable :

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

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

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

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

## **II.2- Principes de consolidation :**

### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère POULINA et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges. Afin que les états financiers consolidés

présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 21 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° **III.1**.

### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

### **II.2.4 Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

Etant précisé que selon le paragraphe 10 de la norme internationale IFRS 3, un regroupement d'entreprise impliquant des entités ou des activités sous contrôle commun est un regroupement d'entreprises dans lequel la totalité des entités ou activités se regroupant sont

contrôlées in fine par la même partie ou les mêmes parties, tant avant qu'après le regroupement d'entreprises, et ce contrôle n'est pas temporaire. Ce qui est le cas du groupe PGH.

## **II-3 Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

### **II.3.4. Titres de participation :**

Les titres de participation du groupe POULINA, figurent au bilan consolidé à leurs coûts d'acquisition

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

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

### **II.3.5. Stocks :**

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

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **II.3.6. Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **II.3.7. Impôt sur les sociétés :**

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

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et les subventions d'investissements.

Cependant, il n'a pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### **II.3.8. Revenus :**

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison ou de la

fabrication de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du Groupe.

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

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

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation de POULINA nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le taux de contrôle et le taux d'intérêts à la constitution de cette dernière. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
AA POULINA	100,00%	100,00%	Mère	Intégration globale
ALMES SA	67,52%	58,42%	Filiale	Intégration globale
CEDRIA	77,95%	58,83%	Filiale	Intégration globale
ENNAJAH	73,14%	73,14%	Filiale	Intégration globale
ESSANAOUBAR	83,45%	41,12%	Filiale	Intégration globale
IDEAL CERAMIQUE	60,00%	22,02%	Filiale	Intégration globale
Ideal Industrie de l'Est Algérie	61,48%	22,56%	Filiale	Intégration globale
OASIS	80,05%	80,05%	Filiale	Intégration globale
SABA	96,13%	58,52%	Filiale	Intégration globale
SELMA	72,85%	72,85%	Filiale	Intégration globale
SIDI OTHMAN	23,53%	23,53%	Filiale	Intégration globale
STE AGR DICK	92,92%	71,02%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE EL JENENE	98,96%	98,96%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE SAOUEF	98,83%	70,20%	Filiale	Intégration globale
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	55,63%	36,70%	Filiale	Intégration globale
STE DE NUTRITION ANIMALE	70,37%	65,10%	Filiale	Intégration globale
STE EL MAZRAA	61,62%	49,28%	Filiale	Intégration globale
STE GENERALE NOUHOUD	93,52%	35,70%	Filiale	Intégration globale
STE YASMINE	95,02%	53,32%	Filiale	Intégration globale
STE ZAHRET MORNAG s,a	60,28%	60,28%	Filiale	Intégration globale
Tripolie Pour la Production des Aliments	51,00%	32,81%	Filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 1 099 465 DT contre 1 114 434 DT au 31 décembre 2006 :

	Valeurs brutes 2007	Amortissement 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissement 2006	Valeurs nettes 2006
Concessions de marques, brevets, licences...	129 257	-56 734	<b>72 523</b>	115 925	-35 028	<b>80 897</b>
Logiciels	1 947 194	-1 652 623	<b>294 572</b>	1 748 172	-1 456 187	<b>291 985</b>
Fonds commercial	942 066	-369 391	<b>572 675</b>	1 086 252	-344 700	<b>741 552</b>
Autres Immobilisations incorporelles	159 696	0	<b>159 696</b>	0	0	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>3 178 213</b>	<b>-2 078 748</b>	<b>1 099 465</b>	<b>2 950 349</b>	<b>-1 835 915</b>	<b>1 114 434</b>

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 110 727 485 DT contre 103 674 754 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortissement 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissement 2006	Valeurs nettes 2006
Terrains	11 904 125	0	11 904 125	11 904 125	0	11 904 125
Constructions	67 196 543	-27 905 359	39 291 184	60 201 651	-24 690 612	35 511 039
Plantation	1 576 525	-1 049 324	527 201	1 576 525	-887 166	689 359
Cheptel	11 250	-3 765	7 486	39 751	-5 351	34 400
Inst Tech matériel et outillage industriel	89 322 814	-58 943 635	30 379 179	86 451 731	-54 565 369	31 886 363
Matériel de Transport	5 496 081	-4 179 904	1 316 177	5 381 533	-4 432 504	949 029
Installation générale, agencement et aménagement	35 482 400	-23 156 738	12 325 662	32 415 633	-20 930 264	11 485 369
Equipement de bureau	5 885 920	-4 443 236	1 442 684	5 682 009	-4 274 022	1 407 987
Matériels d'emballages	3 376 833	-2 331 565	1 045 268	3 022 800	-2 103 689	919 110
Petit matériel d'exploitation	3 732 132	-2 668 473	1 063 659	2 817 114	-2 091 205	725 909
Autres immobilisations corporelles	3 619 034	-206 764	3 412 270	583 353	-140 888	442 465
Immobilisations en cours	8 012 590		8 012 590	7 719 599	0	7 719 599
<b>Total</b>	<b>235 616 248</b>	<b>-124 888 763</b>	<b>110 727 485</b>	<b>217 795 823</b>	<b>-114 121 069</b>	<b>103 674 754</b>

#### Note 3 : Immobilisations financières :

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 16 982 364 DT contre 15 537 313 DT au 31 décembre 2006

Désignation	Valeurs brutes 2007	Provisions	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Provisions	valeurs nettes 2006
Titres de participation	7 093 892	(3 956 371)	3 137 521	7 093 892	(4 115 605)	2 978 287
Prêts	1 059 764	(409 930)	649 834	1 160 885	(383 142)	777 743
Dépôts et cautionnements	199 341	0	199 341	206 714	0	206 714
Autres immobilisations financières	13 018 651	(22 983)	12 995 668	11 587 552	(12 983)	11 574 569
<b>Total</b>	<b>21 371 648</b>	<b>(4 389 284)</b>	<b>16 982 364</b>	<b>20 049 043</b>	<b>(4 511 730)</b>	<b>15 537 313</b>

Le solde brute du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Raison Sociale	Valeur
AFFICHE TUNISIE	70 000
BTS	45 500
CARVEN	173 685
COMEZ	400
COMPROAGRI	10000
COZAM	100
EL CHAHD	26400
FIT	20 000
I C C	1 659 189
LA MARINA	200 000
MECAWAYS	239 318
ORCADE CORPORATION	155 100
SICAR AMEN	300 000
SOCIETE MARITIME AMIRA	1 892 900
STE AGRI-SERVICES	640 000
Ste Tunisienne Alimentaire du Sahel	6 000
Technique d'Emballage en Carton Lybie	1 399 300
Technopole Technologique de Sfax	50 000
TUNICODE	6 000
UNIFACTOR	200 000
<b>Total</b>	<b>7 093 892</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :



COMPTES	2007	2006
FRAIS PRELIMINAIRES	457 186	692 773
CHARGES À REPARTIR	10 801	17 201
F EMISS&PRIM REM EM	2 590	7 568
ECARTS DE CONVERSI	88 998	138 719
Autres actifs non courants des sociétés étrangères	192 323	6 628
<b>TOTAL</b>	<b>751 898</b>	<b>862 889</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 68 898 826 DT contre 43 177 357DT en 2006 :

	2007	2006
Stocks matières premières	36 363 496	19 569 241
Stocks fournitures consommables	1 579 591	1 440 823
Produits finis	22 250 699	15 483 078
Stocks de marchandises	9 216 867	7 112 305
Provision sur stocks	-511 828	-428 090
<b>TOTAL</b>	<b>68 898 826</b>	<b>43 177 357</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 34 267 291 DT contre 36 446 200 DT en 2006 :

	2007	2006
Clients locaux	26 976 537	24 331 420
Clients effets à recevoir	11 370 166	14 350 362
Clients étrangers	1 651 177	1 927 285
Clients douteux	217 255	135 395
Clients des sociétés étrangères	633 491	629 448
Clients produits non encore facturés	0	0
Provision sur clients	-6 581 335	-4 927 709
<b>TOTAL</b>	<b>34 267 291</b>	<b>36 446 200</b>

**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Avances au personnel	0	-4 043
Impôts et taxes	14 523 260	13 793 685
Associés opérations sur capital	10 703 824	10 670 870
Débiteurs divers	593 315	5 130 022
Comptes de régularisation	8 054 667	9 592 619
<b>TOTAL</b>	<b>33 875 066</b>	<b>39 183 153</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	2007	2006
Échéances courantes sur prêts	0	0
Placements courants	17 570 258	16 260 948
Placements billets de trésorerie	14 900 000	8 050 000
Provision	(954 474)	(875 764)
<b>TOTAL</b>	<b>31 515 784</b>	<b>23 435 184</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 11 425 831 DT contre 8 862 080 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

	2007	2006
CHEQUE A ENCAISSER	0	0
EFFETS A L'ENCAISSEM	2 522 188	1 650 003
EFFETS A L'ESCOMPTE	255 247	70 919
BANQUES	8 386 464	7 044 687
CAISSES	261 932	96 471
<b>TOTAL</b>	<b>11 425 831</b>	<b>8 862 080</b>

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

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

	2007	2006
Capital social	6 000 000	6 000 000
Réserves consolidées	57 412 312	47 104 865
Résultat consolidé	21 571 423	14 450 724
<b>TOTAL</b>	<b>84 983 735</b>	<b>67 555 589</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 6 000 000 DT correspondant au capital de la société mère POULINA. Il est composé de 600 000 actions d'une valeur nominale de 10 dinars libérés en totalité.

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 75 652 115 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 67 824 284 DT au 31 décembre 2006 Ils s'analysent comme suit:

	2007	2006
Part des minoritaires dans les réserves	61 843 325	58 862 241
Part des minoritaires dans le résultat	13 808 790	8 962 043
<b>TOTAL</b>	<b>75 652 115</b>	<b>67 824 284</b>

**Note 12 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des passifs non courants dus par le groupe se détaille comme suit :

	2007	2006
Emprunts	35 940 532	34 747 412
Autres passifs financiers	1 487 198	1 356 146
Provisions	881 918	664 349
<b>TOTAL</b>	<b>38 309 648</b>	<b>36 767 908</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 39 116 012 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 38 847 367DT au 31 décembre 2006 Il s'analyse comme suit :

	2007	2006
Fournisseurs locaux	18 755 307	12 130 479
Fournisseurs effets à payer	9 020 448	17 229 176
Fournisseurs d'immobilisations	2 011 436	2 031 642
Fournisseurs étrangers	7 777 179	5 217 311
Fournisseurs factures non parvenues	1 562 323	2 249 357
Avances aux fournisseurs	-10 681	-10 599
<b>TOTAL</b>	<b>39 116 012</b>	<b>38 847 367</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Comptes de personnels	293 896	204 594
Avances aux clients	83 743	0
Impôts et taxes	1 577 627	4 869 842
Groupe et associés	1 012 152	-18 305
Créditeurs divers	20 492 203	18 944 991
Comptes de régularisation	3 138 862	2 443 780
<b>TOTAL</b>	<b>26 598 483</b>	<b>26 444 902</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Rubrique	2007	2006
Échéances courantes sur emprunts	7 206 219	8 402 013
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	36 854 504	26 451 300
Découverts bancaires	823 293	0
<b>TOTAL</b>	<b>44 884 016</b>	<b>34 853 313</b>

**III 5 ETAT DE RESULTAT :**

**Note 16 : Revenus :**

Rubrique	2007	2006
Ventes Locales	422 087 529	310 917 934
Ventes Exportations	34 913 766	24 195 324
RRR Accordés	(5 053 251)	(3 196 723)
<b>TOTAL</b>	<b>451 948 043</b>	<b>331 916 536</b>

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

Rubrique	2007	2006
Quote part subvention d'investissement dans le résultat	578 132	469 655
Subventions d'exploitation	861 156	738 169
Autres produits d'exploitations	18 530	5 141
<b>TOTAL</b>	<b>1 457 818</b>	<b>1 212 965</b>

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

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Achats non stockés	10 528 976	9 819 359
Services extérieurs	16 588 525	16 451 158
Autres services extérieurs	18 473 007	14 306 825
Jetons de présence	234 406	131 823
Impôts et taxes	845 550	656 814
<b>TOTAL</b>	<b>46 670 464</b>	<b>41 365 978</b>

**Note 19 : Charges financières nettes:**

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

<b>Rubrique</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Intérêts des emprunts et dettes	2 274 410	1 568 607
Intérêts sur emprunts liés au cycle d'exploitation	2 724 285	2 949 506
Intérêts des comptes courants débiteurs	732 770	670 975
Intérêts d'escompte et sur clients	414 502	495 873
Pertes de change	1 253 993	1 016 028
Autres charges financières	390 600	1 686 942
Gain de change	-732 214	-678 251
Produits financiers	-2 890 583	-5 568 405
<b>TOTAL</b>	<b>4 167 764</b>	<b>2 141 274</b>

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE POULINA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Exercices clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration du Groupe Poulina :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe POULINA arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma de la société POULINA, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies

significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

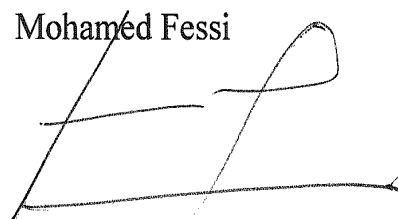
**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou  


Mohamed Fessi  


---

5-5-2- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe AGRO-BUSINESS (ex-PHS)  
au 31/12/2007:

Bilan consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		3 420 147	3 367 761
Amortissements des immobilisations incorporelles		-557 111	-549 453
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>2 863 035</b>	<b>2 818 308</b>
Immobilisations corporelles		96 887 505	73 817 945
Amortissements des immobilisations corporelles		-53 110 810	-39 619 868
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>43 776 695</b>	<b>34 198 077</b>
Immobilisations financières		17 710 068	17 870 628
Provisions pour dépréciation		-2 224 727	-1 598 249
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>15 485 340</b>	<b>16 272 379</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>62 125 071</b>	<b>53 288 764</b>
Autres actifs non courants	<b>4</b>	3 523 238	3 782 573
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>3 523 238</b>	<b>3 782 573</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>65 648 309</b>	<b>57 071 337</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		20 082 498	17 307 521
Provisions sur stocks		-607 302	-279 002
<b>stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>19 475 196</b>	<b>17 028 518</b>
Clients et comptes rattachés		24 157 561	17 212 840
Provisions sur comptes clients		-2 424 420	-1 701 953
<b>clients nets</b>	<b>6</b>	<b>21 733 141</b>	<b>15 510 887</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	25 251 651	24 225 133
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	5 720 955	676 500
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	1 834 732	8 033 814
<b>Total des actifs courants</b>		<b>74 015 675</b>	<b>65 474 852</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>139 663 984</b>	<b>122 546 189</b>

\* Il s'agit de chiffres retraités compte tenu des restructurations réalisées en 2008



	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		16 000 000	16 000 000
Réserves consolidés		-10 467 465	-14 283 077
Résultats consolidés		-2 863 094	3 160 085
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>10*</b>	<b>2 669 442</b>	<b>4 877 007</b>
Part des minoritaires dans les réserves		18 874 467	16 992 197
Part des minoritaires dans le résultat		54 754	1 345 216
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>11</b>	<b>18 929 220</b>	<b>18 337 412</b>
<b><i>Total</i></b>		<b>21 598 662</b>	<b>23 214 420</b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts	<b>12</b>	26 925 726	9 133 165
Autres passifs financiers		2 147 786	1 801 286
Provisions		33 894	9 779
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>		<b>29 107 407</b>	<b>10 944 230</b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	18 415 684	19 107 604
Autres passifs courants	<b>14</b>	39 683 615	38 639 008
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	30 858 616	30 640 927
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b>88 957 915</b>	<b>88 387 539</b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b>118 065 322</b>	<b>99 331 770</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b>139 663 984</b>	<b>122 546 189</b>

## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>16</b>	104 667 852	95 907 956
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	508 902	493 682
Production Immobilisé		0	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>105 176 754</i></b>	<b><i>96 401 638</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-67 317 878	-59 828 254
Charges de personnel		-6 044 667	-5 450 005
Dotation aux amortissements et aux provisions		-10 067 334	-7 394 238
Autres charges d'exploitation		-20 691 445	-18 703 345
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-104 121 325</i></b>	<b><i>-91 375 842</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>1 055 429</i></b>	<b><i>5 025 796</i></b>
Charges financières nettes	<b>18</b>	-3 945 132	-2 980 982
Produits des placements		194 294	76 635
Autres gains ordinaires		653 906	3 331 358
Autres pertes ordinaires		-249 600	-596 922
Quote part résultat dans les Sté déconsolidées		0	0
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Quote part des titres mis en équivalence		-250 747	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>-2 541 851</i></b>	<b><i>4 855 886</i></b>
Impôts sur le résultat		-266 489	-350 585
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>-2 808 340</i></b>	<b><i>4 505 300</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>54 754</i></b>	<b><i>1 345 216</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>-2 863 094</i></b>	<b><i>3 160 085</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma

	<i>31 décembre 2007</i>
<b>Résultat net</b>	<b>-2 808 340</b>
Ajustement pour :	
*Amortissements et provisions	10 067 334
*Quote part subvention d'investissement	(30 500)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	(225 270)
*Plus value sur cession HG titres de participation	13
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(20 798 771)
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b>-13 795 534</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>	
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)	(23 640 923)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financière	(1 133 752)
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>(24 774 675)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>	
Augmentation de capital hors groupe	19 960 517
Encaissement subvention	193 036
Dividendes distribués	(1 094 723)
Variation des emprunts	14 724 685
Variation des placements et Billets de trésorerie	(2 773 132)
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>31 010 383</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>(7 559 826)</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>(5 579 114)</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>(13 138 941)</b>

## I. HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis.
- Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma des exercices 2006 et 2007, il a été décidé que toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH (créée en Juin 2008) soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2006, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle qui correspond à la structure du groupe au moment de la création de PGH SA.
- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.
- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

## II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :

### II.1- Référentiel comptable :

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

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

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

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

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

## **II-2- Principes de consolidation :**

### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

Ce contrôle résulte:

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement

- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers pro forma, 20 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 seule faisant l'objet d'une mise en équivalence. La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

### **II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

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

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

### **II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

#### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

#### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées à partir de l'exercice 2002.

#### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

#### **II.3.4. Titres de participation :**

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

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

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

### **II.3.5. Stocks :**

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

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **II.3.6. Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **II.3.7. Impôt sur les sociétés :**

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

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### **II.3.8. Revenus :**

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

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

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



## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe AGRO-BUSINESS nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le taux de contrôle et le taux d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
AGRO BUSINESS	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
ASTER INFORMATIQUE	48,65%	48,65%	Filiale	Intégration globale
ASTER TRAINING	99,90%	99,90%	Filiale	Intégration globale
CARVEN	23,51%	7,14%	Filiale	Intégration globale
COPAV	50,64%	3,61%	Filiale	Intégration globale
DEALER SA	48,00%	3,43%	Filiale	Intégration globale
FERDAOUS SA	58,36%	3,94%	Filiale	Intégration globale
G.I.P.A SA	76,04%	76,04%	Filiale	Intégration globale
I.B.P.	65,07%	65,07%	Filiale	Intégration globale
INTERNATIONAL TRADING COMPANY	98,80%	65,62%	Filiale	Intégration globale
La Générale des Produits Laitiers	99,23%	76,69%	Filiale	Intégration globale
MECAWAYS	15,60%	10,15%	Filiale	Intégration globale
Med Invest Company	48,97%	48,97%	Filiale	Mise en équivalence
MED OIL COMPANY	99,50%	99,50%	Filiale	Intégration globale
ORCADE NEGOCE	100,00%	19,13%	Filiale	Intégration globale
POULINA TRADING	94,76%	94,76%	Filiale	Intégration globale
ROMULUS VOYAGES	29,40%	29,40%	Filiale	Intégration globale
Selja Lisinaat Elmothalajat	50,00%	38,02%	Filiale	Intégration globale
SOKAPO	87,18%	66,29%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Batiments et Travaux Publics	55,05%	53,08%	Filiale	Intégration globale
TRANSPPOOL	94,19%	94,19%	Filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 2 863 035 DT contre 2 818 308DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	Valeurs nettes 2006
Investissement de recherche & de développement	64 063	(49 531)	<b>14 532</b>	64 063	0	<b>64 063</b>
Concessions de marques, brevets et licences.	113 797	(23 280)	<b>90 517</b>	97 002	0	<b>97 002</b>
Logiciels	496 685	(368 026)	<b>128 659</b>	390 738	(280 702)	<b>110 036</b>
Fonds commercial	778 001	(116 275)	<b>661 726</b>	775 001	(268 751)	<b>506 250</b>
droit au bail	0	0	<b>0</b>	0		<b>0</b>
Autres Immobilisations incorporelles	8 219		<b>8 219</b>	4 584		<b>4 584</b>
Goodwill	1 959 382		<b>1 959 382</b>	2 036 374		<b>2 036 374</b>
<b>Total</b>	<b>3 420 147</b>	<b>(557 111)</b>	<b>2 863 035</b>	<b>3 367 761</b>	<b>(549 453)</b>	<b>2 818 308</b>

#### **\* Goodwill :**

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 31 décembre 2007 un solde net de 1 959 382 DT.

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 43 776 695DT contre 34 198 077 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	valeurs nettes 2006
Terrains	2 523 821		2 523 821	2 159 332		2 159 332
Constructions	7 221 959	(2 401 580)	4 820 379	6 516 748	(1 893 036)	4 623 712
Inst. Tech .Matériel et Outillage Industriel	42 223 952	(25 420 608)	16 803 344	37 252 934	(19 999 352)	17 253 582
Matériel de Transport	9 129 662	(7 413 046)	1 716 615	9 089 278	(7 183 754)	1 905 524
Installation générale, agencement et aménag.	5 494 155	(3 154 358)	2 339 797	4 863 973	(2 541 710)	2 322 263
Equipement de bureau	2 097 954	(1 497 033)	600 921	1 724 448	(1 242 790)	481 658
Matériels d'emballages	8 268 240	(5 027 036)	3 241 204	6 624 259	(4 573 271)	2 050 988
Petit matériel d'exploitation	91 752	(63 256)	28 497	68 328	(43 067)	25 261
Autres immobilisations corporelles	6 303 574	(4 217 391)	2 086 182	2 309 261	(2 142 888)	166 373
Immobilisations à statut juridique particulier	11 994 591	(3 916 502)	8 078 088			
Immobilisations en cours	1 537 847		1 537 847	3 209 385		3 209 385
<b>Total</b>	<b>96 887 505</b>	<b>(53 110 810)</b>	<b>43 776 695</b>	<b>73 817 945</b>	<b>(39 619 868)</b>	<b>34 198 077</b>

**Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 15 485 340 DT contre 16 272 379 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs brutes 2007	Provisions	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Provisions	valeurs nettes 2006
Titres de participation	2 966 346	(2 176 466)	523 750	2 966 346	(1 569 550)	1 396 796
Titres mis en équivalence	14 439 253	0	14 439 253	14 690 000	0	14 690 000
Prêts	341 230	(48 261)	292 969	346 544	(28 698)	317 846
Dépôts et cautionnements	229 368	0	229 368	133 868	0	133 868
Versement Restant à Effectuer sur Titres	(266 130)	0	0	-266 130	0	-266 130
<b>Total</b>	<b>17 710 068</b>	<b>(2 224 727)</b>	<b>15 485 340</b>	<b>17 870 628</b>	<b>(1 598 249)</b>	<b>16 272 379</b>

Le solde brute du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Raison Sociale	valeur
ARCELOR CONSTRUCTION MAGHREB	210 000
ASTER	50 000
ELIOS LOCALISATION	40 000
Idéal Industrie de l'Est Algérie	97 578
MAGASIN GENERAL	414000
NUTRISTAR	43 886
ORCADE CORPORATION	243 231
SICAB	50 000
SOCIETE MARITIME AMIRA	6 400
STE AGRI-SERVICES	19 000
Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA	607 543
STE BOUZNIKA	176 209
Ste Tunisienne Alimentaire du Sahel	6 000
Technique d'Emballage en Carton Lybie	999 500
TUNICODE	3 000
<b>Total</b>	<b>2 966 346</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :

comptes	2007	2006
FRAIS PRELIMINAIRES	62 173	33 784
CHARGES À REPARTIR	2 995 953	3 748 789
FRAIS D'EMISSION	465 112	0
<b>Total</b>	<b>3 523 238</b>	<b>3 782 573</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 19 475 196 DT contre 17 028 518 DT en 2006 :

comptes	2007	2006
Stocks Matières Premières	8 296 620	8 144 543
Stocks Fournitures Consommables	1 248 383	1 184 720
Travaux En Cours	183 994	169 243
Produits Finis	4 853 374	5 650 716
Stocks de Marchandises	5 500 127	2 158 299
Provision sur Stocks	(607 302)	(279 002)
<b>Total</b>	<b>19 475 196</b>	<b>17 028 518</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 21 733 141 DT contre 15 510 887 DT en 2006 :

comptes	2007	2006
Clients locaux	15 652 578	9 740 312
Clients Effets à recevoir	1 948 506	1 876 527
Clients Etrangers	1 578 583	597 763
Clients Douteux	1 064 112	1 321 399
Clients des Sociétés Etrangères	3 913 783	3 621 912
Clients Produits non encore facturés	0	54 927
Provision sur Clients	(2 424 420)	(1 701 953)
<b>Total clients</b>	<b>21 733 141</b>	<b>15 510 887</b>

**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

comptes	2007	2006
Avances au personnel	4 705	12 293
Impôts et Taxes	1 928 508	1 491 880
Associés, Opérations sur Capital	12 000 000	3 048 760
Débiteurs Divers	2 816 055	11 293 754
Comptes de Régularisation	8 502 384	8 378 445
<b>Total</b>	<b>25 251 651</b>	<b>24 225 133</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

comptes	2007	2006
placements courants	1 150 955	18 739
placements billets de trésorerie	4 570 000	657 762
<b>Total</b>	<b>5 720 955</b>	<b>676 500</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 1 834 732 DT contre 8 033 814 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

comptes	2007	2006
EFFETS A L'ENCAISSEMENT	115 665	29 925
EFFETS A L'ESCOMPTE	577 575	654 866
BANQUES	1 107 236	7 325 094
CAISSES	34 256	23 929
<b>Total</b>	<b>1 834 732</b>	<b>8 033 814</b>

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

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

comptes	2007	2006
Capital social	16 000 000	16 000 000
Réserves consolidées	(10 467 465)	(14 283 077)
Résultat consolidé	(2 863 094)	3 160 085
<b>Total</b>	<b>2 669 442</b>	<b>4 877 007</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 16 000 000 DT correspondant au capital de la société mère AGRO-BUSINESS. Il est composé de 160 000 actions d'une valeur nominale de 100 dinars libérés en totalité.

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 18 929 220 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 18 337 412 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit:

comptes	2007	2006
Part des minoritaires dans les réserves	18 874 467	16 992 197
Part des minoritaires dans le résultat	54 754	1 345 216
<b>Total</b>	<b>18 929 220</b>	<b>18 337 412</b>

**Note 12 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

comptes	2007	2006
Emprunts	26 925 726	9 133 165
Autres passifs financiers	2 147 786	1 801 286
Provisions	33 894	9 779
<b>Total</b>	<b>29 107 407</b>	<b>10 944 230</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 18 415 684 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 19 107 604 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

comptes	2007	2006
Fournisseurs Locaux	12 180 056	9 112 712
Fournisseurs Effets à Payer	5 325 548	7 071 401
Fournisseurs d'immobilisations	0	95 614
Fournisseurs Etrangers	372 217	2 381 732
Fournisseurs Factures non parvenues	537 864	446 146
<b>Total Fournisseurs</b>	<b>18 415 684</b>	<b>19 107 604</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

comptes	2007	2006
Comptes de personnels	199 842	198 500
Avances aux clients	23 297	0
Impôts et Taxes	629 665	565 749
Groupe et Associés	37 749	314 173
Créditeurs Divers	36 327 518	35 552 316
Comptes de Régul	1 385 801	992 158
Provisions	1 079 743	1 016 112
<b>Total Autres Passifs Courants</b>	<b>39 683 615</b>	<b>38 639 008</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

comptes	2007	2006
Échéances Courantes sur Emprunts	11 523 804	7 272 344
Emprunts Courants liés au cycle d'exploitation	5 054 379	10 440 444
Découverts Bancaires	14 280 433	12 928 138
<b>Total Concours Bancaires</b>	<b>30 858 616</b>	<b>30 640 927</b>

### III. 5. ETAT DE RESULTAT :

#### Note 16 : Revenus :

Rubrique	2007	2006
Vente Locales	86 022 923	78 024 499
Ventes Exportations	20 599 608	19 574 893
RRR Accordés	-1 954 680	-1 691 435
<b>Total</b>	<b>104 667 852</b>	<b>95 907 956</b>

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

Rubrique	2007	2006
Quote part subvention d'investissement dans le résultat	30 500	51 526
Subventions d'exploitation	467 977	400 311
Autres produits d'exploitations	10 425	41 844
<b>Total</b>	<b>508 902</b>	<b>493 682</b>

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

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Achats non stockés	3 018 735	3 081 391
Services extérieurs	10 259 680	12 292 578
Autres services extérieurs	6 899 721	2 857 295
Jetons de présence	81 600	90 100
Impôts et taxes	431 708	381 980
<b>Total</b>	<b>20 691 445</b>	<b>18 703 345</b>

#### Note 19 : Charges financières nettes:

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Intérêts des emprunts et dettes	1 331 958	1 177 790
intérêts sur emprunts liés au cycle d'exploitation	388 486	308 296
intérêts des comptes courants débiteurs	718 222	472 550
intérêts d'escompte et sur clients	143 622	144 981
pertes de change	178 714	261 921
autres charges financières	1 405 500	1 124 729
gain de change	(134 980)	(81 597)
produits financiers	(86 388)	(427 688)
<b>Total</b>	<b>3 945 132</b>	<b>2 980 982</b>

Cabinet Salah Meziou  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**AGRO-BUSNISS**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Exercice clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration du groupe AGRO-BUSINESS,**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe AGRO BUSNISS arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007 comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma du groupe AGRO-BUSNISS sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH). Les états financiers consolidés pro forma ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.



### **Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

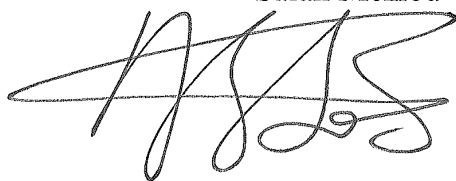
### **Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

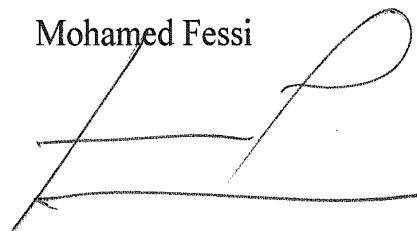
A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



---

5-5-3- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe EZZEHIA (dit Carthago) au 31/12/2007:

Bilan consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		451 640	384 094
Amortissements des immobilisations incorporelles		-308 450	-276 219
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>143 190</b>	<b>107 874</b>
Immobilisations corporelles		110 108 067	98 200 085
Amortissements des immobilisations corporelles		-50 874 190	-52 115 015
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>59 233 877</b>	<b>46 085 070</b>
Immobilisations financières		2 509 077	2 504 332
Provisions pour dépréciation		0	0
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>2 509 077</b>	<b>2 504 332</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>61 886 143</b>	<b>48 697 276</b>
Autres actifs non courants	<b>4</b>	216 282	34 815
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>216 282</b>	<b>34 815</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>62 102 425</b>	<b>48 732 091</b>
<b>ACTIFS COURANTS/</b>			
Stocks		17 490 036	16 811 215
Provisions sur stocks		-436 836	-269 717
<b>stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>17 053 200</b>	<b>16 541 498</b>
Clients et comptes rattachés		13 473 111	19 691 022
Provisions sur comptes clients		-3 318 742	-3 020 991
<b>clients nets</b>	<b>6</b>	<b>10 154 369</b>	<b>16 670 031</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	29 895 892	31 526 963
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	4 863 572	4 527 830
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	588 940	3 906 951
<b>Total des actifs courants</b>		<b>62 555 973</b>	<b>73 173 273</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>124 658 398</b>	<b>121 905 364</b>

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		782 460	782 460
Réserves consolidés		16 338 599	10 087 707
Résultats consolidés		9 106 485	6 972 375
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>10*</b>	<b>26 227 544</b>	<b>17 842 542</b>
Part des minoritaires dans les réserves		6 345 105	6 211 492
Part des minoritaires dans le résultat		1 012 839	704 257
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>11</b>	<b>7 357 944</b>	<b>6 915 749</b>
<b><i>Total</i></b>		<b>33 585 488</b>	<b>24 758 291</b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts		10 514 485	12 736 364
Autres passifs financiers		22 192	22 912
Provisions		8 284	2 883
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>	<b>12</b>	<b>10 544 961</b>	<b>12 762 158</b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	14 106 535	25 130 033
Autres passifs courants	<b>14</b>	47 398 770	52 828 653
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	19 022 644	6 426 229
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b>80 527 949</b>	<b>84 384 915</b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b>91 072 910</b>	<b>97 147 073</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b>124 658 398</b>	<b>121 905 364</b>

*Les notes de 1 à 19 font partie intégrante des états financiers pro forma*

\* Il s'agit de chiffres retraités compte tenu des restructurations réalisées en 2008

## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>16</b>	67 297 304	62 929 462
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	465 195	1 504 540
Production Immobilisé		0	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>67 762 499</i></b>	<b><i>64 434 002</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-34 165 643	-31 021 172
Charges de personnel		-5 218 547	-4 914 920
Dotation aux amortissements et aux provisions		-4 752 832	-5 838 829
Autres charges d'exploitation		-12 675 329	-12 161 098
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-56 812 351</i></b>	<b><i>-53 936 020</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>10 950 149</i></b>	<b><i>10 497 982</i></b>
Charges financières nettes	<b>18</b>	-2 085 853	-1 528 678
Produits des placements		494 982	254 932
Autres gains ordinaires		714 719	112 244
Autres pertes ordinaires		-271 767	-1 615 815
Quote part résultat dans les Sté déconsolidées		0	0
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		0	0
Ecart d'acquisition négatif		362 869	0
Quote part des titres mis en équivalence		0	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>10 165 100</i></b>	<b><i>7 720 665</i></b>
Impôts sur le résultat		-45 776	-44 033
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>10 119 324</i></b>	<b><i>7 676 632</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>1 012 839</i></b>	<b><i>704 257</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>9 106 485</i></b>	<b><i>6 972 375</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma

	<i>31 décembre 2007</i>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i></b>	
<b>Résultat net</b>	<b>10 119 324</b>
Ajustement pour :	
*Amortissements et provisions	4 752 832
*Quote part subvention d'investissement	(342 001)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	(631 172)
*Plus value sur cession HG titres de participation	0
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(3 009 355)
*Badwill	362 869
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b>11 252 497</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>	
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)	(11 712 606)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financière	(9 906 225)
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>( 21 618 832)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>	
Augmentation du capital HG	3 960 000
Encaissement subvention	0
Dividendes distribués	(769 180)
Variation des emprunts	(2 892 298)
Variation des placements et billets de trésorerie	2 876 313
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>3 174 835</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>(7 191 500)</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>3 385 803</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>(3 805 697)</b>

## Notes aux états financiers

### **HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :**

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis.

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

- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.

- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

## **II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :**

### **II.1. Référentiel comptable :**

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

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

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

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

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

## **II.2- Principes de consolidation :**

### **II.2.1- Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 7 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

### **II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

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

- F.M.A.
- Magreb Industrie



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

### **II.3- Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

#### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

#### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

#### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

#### **II.3.4. Titres de participation :**

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

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

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

### ***II.3.5. Stocks :***

Les stocks et les travaux en cours sont évalués au plus bas de leurs coûts de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### ***II.3.6. Placements et autres actifs financiers :***

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

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

### ***II.3.7. Impôt sur les sociétés :***

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

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### ***II.3.8. Revenus :***

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation du GROUPE CARTHAGO nous a permis d'arrêter le périmètre suivant :

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification De la participation	Méthode de consolidation
EZZEHIA	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
CARTHAGO	89,99%	89,99%	Filiale	Intégration globale
KELY DISTRIBUTION	99,75%	89,77%	Filiale	Intégration globale
MAGHREB INDUSTRIE	90,54%	81,47%	Filiale	Intégration globale
Sahel Lebda de Product° Matériaux de Construction	52,00%	46,80%	Filiale	Intégration globale
STE F.M.A	99,59%	83,24%	Filiale	Intégration globale
STEO	99,55%	81,70%	Filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 143 190 DT contre 107 874 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss2006	Valeurs nettes 2006
Logiciels	366 736	(289 484)	77 253	299 021	(259 003)	40 018
Fonds commercial	41 010	(18 966)	22 044	41 010	(17 216)	23 794
Goodwill	43 893	0	43 893	44 062	0	44 062
<b>Total</b>	<b>451 640</b>	<b>(308 450)</b>	<b>143 190</b>	<b>384 093</b>	<b>(276 219)</b>	<b>107 874</b>

#### \* Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe.  
Il présente au 31 décembre 2007 un solde net de 43 893 DT.

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 59 233 877 DT contre 46 085 070 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortissements	Valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissements	valeurs nettes 2006
Terrains	6 932 703	0	6 932 703	6 656 487	0	6 656 487
Constructions	22 965 064	(6 960 902)	16 004 162	17 180 335	(6 212 711)	10 967 625
Plantation	90 000	(53 976)	36 024	90 000	(44 976)	45 024
Inst.Tech. matériel et outillage industriel	41 108 083	(35 929 884)	5 178 199	45 097 692	(38 219 807)	6 877 885
Matériel de Transport	1 757 376	(838 423)	918 953	1 596 972	(1 258 486)	338 486
Installation générale, agencement et aménagement	11 392 025	(6 311 870)	5 080 155	11 238 460	(5 492 403)	5 746 057
Équipement de bureau	1 028 590	(767 744)	260 846	1 138 842	(860 173)	278 669
Matériels d'emballages	2 400	(2 400)	0	19 415	(19 415)	0
Petit matériel d'exploitation	5 309	(5 309)	0	7 045	(7 045)	0
Autres immobilisations corporelles	4 253	(3 682)	571	8 461 424	0	8 461 424
Immobilisations en cours	24 822 265	0	24 822 265	6 713 413	0	6 713 413
<b>Total</b>	<b>110 108 067</b>	<b>(50 874 190)</b>	<b>59 233 877</b>	<b>98 200 085</b>	<b>(52 115 015)</b>	<b>46 085 070</b>

### **Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 2 509 077 DT contre 2 504 332 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs brutes 2007	Provisions	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Provisions	valeurs nettes 2006
Titres de participation	1 821 980	0	1 821 980	1 821 980	0	1 821 980
Prêts	154 620	0	154 620	167 834	0	167 834
Dépôts et cautionnements	495 751	0	495 751	482 091	0	482 091
Autres immobilisations financières	36 724	0	36 724	32 427	0	32 427
<b>Total</b>	<b>2 509 077</b>	<b>0</b>	<b>2 509 077</b>	<b>2 504 332</b>	<b>0</b>	<b>2 504 332</b>

### **3-1 Titres de participation :**

Le solde brute du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Raison Sociale	Valeur
CARVEN	101 218
MECAWAYS	155 681
NEGOCIM	13 000
SICAR AMEN	204 000
Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA	501 581
Technique d'Emballage en Carton Lybie	999 500
VERSEMENT RESTANT A EFFECTUER	- 153 000
<b>Total</b>	<b>1 821 980</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2007 comme suit :

COMPTES	2007	2006
Frais préliminaires	205 082	0
Charges à répartir	11 200	29 520
Autres actifs non courants des sociétés étrangères	0	5 295
<b>TOTAL</b>	<b>216 282</b>	<b>34 815</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 17 053 200 DT contre 16 541 498 DT en 2006 :

	2007	2006
stocks matières premières	16 261 666	14 342 930
travaux en cours	784 643	0
produits finis	45 426	195 779
stocks de marchandises	398 301	2 272 507
provision sur stocks	(436 836)	(269 717)
<b>TOTAL</b>	<b>17 053 200</b>	<b>16 541 498</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 10 154 369 DT contre 16 670 031 DT en 2006 :

	2007	2006
clients locaux	7 963 680	7 788 825
clients effets à recevoir	1 199 190	1 099 689
clients étrangers	3 957 968	0
clients des sociétés étrangères	352 273	10 802 753
clients produits non encore facturés	0	(245)
provision sur clients	(3 318 742)	(3 020 991)
<b>TOTAL</b>	<b>10 154 369</b>	<b>16 670 031</b>

**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Avances au personnel	2918,169	1 408
impôts et taxes	3 207 227	3 580 421
associés opérations sur capital	25 500 000	25 500 000
débiteurs divers	673 368	1 030 357
comptes de régul	512 379	1 414 777
<b>TOTAL</b>	<b>29 895 892</b>	<b>31 526 963</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	2007	2006
PLACEMENT COURANT	24 622	3 105
PLACEM.BIL.DE TRES.	350 000	35 775
ACTIONS	4 488 950	4 488 950
<b>TOTAL</b>	<b>4 863 572</b>	<b>4 527 830</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 588 940 DT contre 3 906 951 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

	2007	2006
EFFETS A L'ENCAISSEM.	71 341	65 629
EFFETS A L'ESCOMPTE	143 516	44 935
BANQUES	353 411	3 785 570
CAISSES	20 671	10 817
<b>TOTAL</b>	<b>588 940</b>	<b>3 906 951</b>

**III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES ET INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS**

**Note 10 : Capitaux propres groupes:**

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

	2007	2006
Capital social	782 460	782 460
Réserves consolidées	16 338 599	10 087 707
Résultat consolidé	9 106 485	6 972 375
<b>TOTAL</b>	<b>26 227 544</b>	<b>17 842 542</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 782 460 DT correspondant au capital de la société EZZEHIA Il est composé de 78 246 actions d'une valeur nominale de 10 dinars libérées en totalité.

**Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 7 357 944 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 6 915 749 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit:

	2007	2006
Part des minoritaires dans les réserves	6 345 105	6 211 492
Part des minoritaires dans le résultat	1 012 839	704 257
<b>TOTAL</b>	<b>7 357 944</b>	<b>6 915 749</b>

**Note 12 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

	2007	2006
Emprunts	10 514 485	12 736 364
Autres passifs financiers	22 192	22 912
Provisions	8 284	2 883
<b>TOTAL</b>	<b>10 544 961</b>	<b>12 762 158</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 14 106 535 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 25 130 033 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

	2007	2006
Fournisseurs locaux	4 753 523	3 881 052
Fournisseurs effets à payer	4 209 402	3 603 977
Fournisseurs d'immobilisations	220 000	0
Fournisseurs étrangers	4 929 993	17 115 674
Fournisseurs factures non parvenues	306 332	529 329
Avances aux fournisseurs	(312 714)	0
<b>TOTAL</b>	<b>14 106 535</b>	<b>25 130 033</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Compte personnel	41 660	53 468
Impôts et taxes	261 630	518 351
Groupe et associés	73 089	0
Créditeurs divers	42 214 809	46 809 237
Comptes de régularisation	4 807 581	5 447 598
<b>TOTAL</b>	<b>47 398 770</b>	<b>52 828 653</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

	2007	2006
Échéances courantes sur emprunts	1 436 364	2 106 063
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	13 191 643	3 799 017
Découverts bancaires	4 394 637	521 148
<b>TOTAL</b>	<b>19 022 644</b>	<b>6 426 229</b>

**III. 5. ETAT DE RESULTAT :**

**Note 16 : Revenus :**

Vente	2007	2006
Ventes locales	47 499 830	41 750 056
Ventes étrangères	22 232 431	23 384 706
R R R ACCOR.PAR L'EN	(2 434 956)	(2 205 300)
<b>TOTAL</b>	<b>67 297 304</b>	<b>62 929 462</b>

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

Rubrique	2007	2006
Quote part subvention d'investissement dans le résultat	342 001	1 448 568
Subventions d'exploitation	121 994	55 972
Autres produits d'exploitations	1 200	0
<b>TOTAL</b>	<b>465 195</b>	<b>1 504 540</b>

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

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Achats non stockés	569 716	377 825
Services extérieurs	2 794 593	2 931 709
Autres services extérieurs	9 099 532	8 717 187
Jetons de présence	24 400	7 200
Impôts et taxes	187 089	127 177
<b>TOTAL</b>	<b>12 675 329</b>	<b>12 161 098</b>

**Note 19 : Charges financières nettes:**

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Intérêts des emprunts et dettes	430 854	(70 416)
Intérêts des comptes courants débiteurs	260 169	165 301
Intérêts d'escompte et sur clients	27 035	6 813
Pertes de change	409 376	375 805
Autres charges financières	1 698 166	1 989 579
Gain de change	(712 504)	(269 126)
Produits financiers	(27 242)	(669 278)
<b>TOTAL</b>	<b>2 085 853</b>	<b>1 528 678</b>



**Cabinet Salah Meziou**

Expert Comptable

Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**

Membre de Grant Thornton

Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

## **GROUPE CARTHAGO**

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**

#### **FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**

*(Avis d'auditeurs indépendants)*

**Exercices clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de EZZAHIA SA,**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe CARTHAGO arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers pro forma ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

#### **Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma du groupe CARTHAGO, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers consolidés pro forma et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

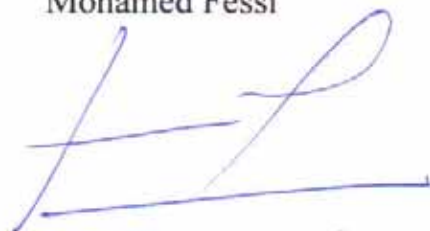
A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma du groupe CARTHAGO, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



5-5-4- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe INDUSTRIE & TECHNIQUE au 31/12/2007

Bilan consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		1 996 743	1 669 939
Amortissements des immobilisations incorporelles		-858 104	-734 520
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>1 138 639</b>	<b>935 419</b>
Immobilisations corporelles		108 666 740	102 000 609
Amortissements des immobilisations corporelles		-58 983 940	-52 794 204
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>49 682 799</b>	<b>49 206 404</b>
Immobilisations financières		6 728 121	6 601 400
Provisions pour dépréciation		-326 656	-300 422
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>6 401 465</b>	<b>6 300 979</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>57 222 903</b>	<b>56 442 802</b>
Autres actifs non courants		138 508	66 997
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>138 508</b>	<b>66 997</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>57 361 410</b>	<b>56 509 799</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		57 602 186	42 393 101
Provisions sur stocks		-476 669	-241 669
<b>stocks nets</b>	<b>4</b>	<b>57 125 518</b>	<b>42 151 432</b>
Clients et comptes rattachés		44 369 372	35 760 982
Provisions sur comptes clients		-5 279 410	-3 551 869
<b>clients nets</b>	<b>5</b>	<b>39 089 963</b>	<b>32 209 114</b>
Autres actifs courants	<b>6</b>	31 226 956	18 218 158
Placements et autres actifs financiers	<b>7</b>	1 300 271	206 471
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>8</b>	1 950 668	768 411
<b>Total des actifs courants</b>		<b>130 693 375</b>	<b>93 553 585</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>188 054 786</b>	<b>150 063 385</b>

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		5 300 000	5 300 000
Réserves consolidés		-14 489 956	-20 434 191
Résultats consolidés		4 123 277	6 002 501
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>9</b>	<b>-5 066 679</b>	<b>-9 131 690</b>
Part des minoritaires dans les réserves		13 579 621	11 609 994
Part des minoritaires dans le résultat		2 054 381	1 455 242
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>10</b>	<b>15 634 003</b>	<b>13 065 237</b>
<b><i>Total</i></b>		<b>10 567 324</b>	<b>3 933 547</b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts		30 198 902	21 843 836
Autres passifs financiers		203 638	3 638
Provisions		82 500	42 500
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>	<b>11</b>	<b>30 485 039</b>	<b>21 889 973</b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>12</b>	37 341 006	37 708 478
Autres passifs courants	<b>13</b>	52 232 819	47 981 437
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>14</b>	57 428 598	38 549 950
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b>147 002 423</b>	<b>124 239 865</b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b>177 487 462</b>	<b>146 129 838</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b>188 054 786</b>	<b>150 063 385</b>

## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus		167 633 780	127 599 371
Autres produits d'exploitation		339 263	335 950
Production Immobilisé		95 476	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>168 068 519</i></b>	<b><i>127 935 321</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-119 286 586	-86 850 688
Charges de personnel		-7 356 918	-7 340 012
Dotation aux amortissements et aux provisions		-8 993 955	-7 281 263
Autres charges d'exploitation	<b>15</b>	-19 967 096	-17 565 211
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-155 604 555</i></b>	<b><i>-119 037 174</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>12 463 964</i></b>	<b><i>8 898 147</i></b>
Charges financières nettes	<b>16</b>	-6 102 916	-1 101 535
Produits des placements		13 595	118 904
Autres gains ordinaires		338 855	169 108
Autres pertes ordinaires		-175 919	-342 802
Quote part résultat dans les Sté déconsolidées		0	0
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		-15 000	-5 000
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Quote part des titres mis en équivalence		128 637	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>6 651 216</i></b>	<b><i>7 736 823</i></b>
Impôts sur le résultat		-473 558	-279 079
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>6 177 659</i></b>	<b><i>7 457 743</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>2 054 381</i></b>	<b><i>1 455 242</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>4 123 277</i></b>	<b><i>6 002 501</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma au 31 Décembre

	<i>31/12/ 2007</i>
<b><i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i></b>	
<b>Résultat net</b>	<b>6 177 659</b>
Ajustement pour :	
*Amortissements et provisions	9 008 955
*Quote part subvention d'investissement	(193 568)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	265 971
*Plus value sur cession HG titres de participation	463
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(23 586 842)
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b>(8 327 362)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i></b>	
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)	(7 241 261)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financière	(17 464 837)
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i></b>	<b>( 24 706 098)</b>
<b><i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i></b>	
Augmentation du capital HG	8 861 300
Encaissement subvention	4 400
Dividendes distribués	(989 898)
Variation des emprunts	12 476 094
Variation des placements et billets de trésorerie	11 014 824
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i></b>	<b>31 366 719</b>
<b><i>Variation de la trésorerie</i></b>	<b>(1 666 740)</b>
<b><i>Trésorerie au début de l'exercice</i></b>	<b>(4 820 779)</b>
<b><i>Trésorerie à la clôture de l'exercice</i></b>	<b>(6 487 519)</b>

## Notes aux états financiers

### **HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :**

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis.

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

- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.

- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

## **II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :**

### **II.1. Référentiel comptable :**

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

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

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

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,

- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

## **II.2. Principes de consolidation :**

### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2.Méthode de consolidation :**

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

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



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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 10 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 société fait l'objet d'une mise en équivalence.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

### **II.2.3.Élimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Élimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Élimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

### **II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

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

- Prométal +
- S.C.I.

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

### **II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

#### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

#### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

#### ***II.3.3. Actifs non courants :***

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

#### ***II.3.4. Titres de participation :***

Les titres de participation INDUSTRIE ET TECHNIQUE, figurent au bilan consolidé à leurs coûts d'acquisition

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

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

#### **II.3.5. Stocks :**

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

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

#### **II.3.6. Placements et autres actifs financiers :**

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

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

#### **II.3.7. Impôt sur les sociétés :**

Les sociétés d'INDUSTRIE ET TECHNIQUE sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

#### **II.3.8. Revenus :**

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation d'INDUSTRIE ET TECHNIQUE nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le taux de contrôle et le taux d'intérêts à la constitution de cette dernière. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

N°	Société	% de contrôle	% d'intéret	qualification de la participation	méthode de consolidation
1	INDUSTRIE ET TECHNIQUE	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
2	Africaine de Transformation de Métaux	100,00%	81,47%	filiale	Intégration globale
3	LES GRANDS ATELIERS DU NORD	90,34%	90,34%	filiale	Intégration globale
4	M.B.G	69,17%	55,98%	filiale	Intégration globale
5	MED WOODS	93,90%	93,90%	filiale	Intégration globale
6	METAL GAN	48,95%	44,22%	Entreprise associé	mise en équivalence
7	P.A.F.	76,70%	76,70%	filiale	Intégration globale
8	PROMETAL PLUS	58,00%	46,35%	filiale	Intégration globale
9	Société de Construction Industrialisée	67,03%	51,42%	filiale	Intégration globale
10	STE POOLSIDER	91,86%	91,51%	filiale	Intégration globale
11	STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"	58,04%	46,39%	filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### **Note 1 : Immobilisations incorporelles :**

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 1 138 639 DT contre 935 419 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	Valeurs nettes 2006
Investissement de recherche & de développement	175 545	(136 530)	39 014	175 545	(136 530)	39 014
Concessions de marques,brevets,licences...	78 146	(61 175)	16 971	66 728	(51 218)	15 511
Logiciels	768 101	(485 514)	282 588	534 739	(417 411)	117 328
Fonds commercial	886 140	(135 129)	751 011	804 116	(94 653)	709 463
droit au bail	81 000	(31 946)	49 054	81 000	(27 896)	53 104
Autres Immobilisations incorporelles	7 811	(7 811)	0	7 811	(6 812)	999
<b>Total</b>	<b>1 996 743</b>	<b>(858 104)</b>	<b>1 138 639</b>	<b>1 669 939</b>	<b>(734 520)</b>	<b>935 419</b>

#### **Note 2 : Immobilisations corporelles :**

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 49.682.799 DT contre 49.206.404 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortissements	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissements	Valeurs nettes 2006
Terrains	9 500 845	0	9 500 845	6 645 309	0	6 645 309
Constructions	19 978 241	(7 721 485)	12 256 756	19 278 477	(6 786 840)	12 491 637
Ins tech outillage industriel	61 637 139	(41 939 074)	19 698 065	59 722 559	(37 542 484)	22 180 075
Matériel de Transport	2 473 849	(1 622 291)	851 558	2 501 733	(1 723 510)	778 223
Installations générales, agencement et aménagement	10 725 911	(5 469 522)	5 256 389	9 699 516	(4 698 896)	5 000 620
Equipement de bureau	2 676 691	(1 844 482)	832 208	2 500 909	(1 700 605)	800 304
Matériels d'emballages	533 964	(379 847)	154 117	530 564	(335 428)	195 136
Petit matériel d'exploitation	13 398	(7 239)	6 159	13 398	(6 440)	6 958
Autres immobilisations corporelles	123 679	0	123 679	0		0
Immobilisations en cours	1 003 023	0	1 003 023	1 108 144		1 108 144
<b>Total</b>	<b>108 666 740</b>	<b>(58 983 940)</b>	<b>49 682 799</b>	<b>102 000 609</b>	<b>(52 794 204)</b>	<b>49 206 404</b>

### **Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 6 401 465 DT contre 6 300 979 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs 2007	valeurs 2006
Titres de participation	5 867 294	5 867 294
Titres mis en équivalence	570 835	442 199
Prêts	226 078	229 610
Autres immobilisations financières	1 000	1 000
Dépôts et cautionnements	62 912	61 297
Provisions sur immobilisations financières	(326 656)	(300 422)
<b>Total</b>	<b>6 401 465</b>	<b>6 300 979</b>

### **3-1 Titres de participation :**

Le solde brut du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Société émettrice	Valeur
ARCELOR CONSTRUCTION MAGHREB	290 000
ASTER INFORMATIQUE	0
BTS	1 000
CARVEN	205 678
CTCA	12 500
F3T	160 000
I.C.C	437 600
Ideal Industrie de l'Est Algérie	97 825
MAGASIN GENERAL	432 397
MECAWAYS	286 921
OXYMETAL France	1 247 307
Ste Agro-Industrielle ESMIRALDA	1 450 874
STE GENERALE NOUHOUD	115 692
STE JOYPE TUNISIE	210 000
Technique d'Emballage en Carton Lybie	999 500
Versement restant à effectuer	(80 000)
<b>Total</b>	<b>5 867 294</b>

### **3-2 Titres mis en équivalence :**

Au 31.12.2007, les titres mis en équivalence totalisent la somme de 570 835 DT et sont relatifs à la société Métal gan.

### **Note 4 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 57 125 518 DT contre 42 151 432 DT en 2006 :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Stocks matières premières	30 953 942	21 875 455
Stocks fournitures consommables	1 357 712	1 112 143
Travaux en cours	1 401 303	677 207
Produits finis	14 044 541	10 336 485
Stocks de marchandises	9 844 687	8 391 809
Provision sur stocks	(476 669)	(241 669)
<b>TOTAL</b>	<b>57 125 518</b>	<b>42 151 432</b>

### **Note 5 : Clients et comptes rattachés :**

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 39 089 963 DT contre 32 209 114 DT en 2006 :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Clients locaux	25 482 182	19 760 753
Clients effets à recevoir	7 505 940	6 696 200
Clients étrangers	11 322 079	9 260 424
Clients douteux	59 171	43 605
Provision sur titres	-5 279 410	-3 551 869
<b>TOTAL</b>	<b>39 089 963</b>	<b>32 209 114</b>

### **Note 6 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Avances au personnel	8 737	7 392
Impôts et taxes	20 272 789	5 553 641
Associés opérations sur capital	7 669 060	7 669 060
Débiteurs divers	376 869	194 594
Comptes de régularisation	2 899 501	4 793 472
<b>TOTAL</b>	<b>31 226 956</b>	<b>18 218 158</b>

### **Note 7 : Placements et autres actifs financiers :**

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Échéances courantes sur prêts	4 283	4 483
Placements courants	45 987	101 988
Placements billets de trésorerie	1 250 000	100 000
<b>TOTAL</b>	<b>1 300 271</b>	<b>206 471</b>

**Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités :**

Au 31 décembre 2007, les liquidités et équivalents de liquidités se détaillent comme suit :

	2007	2006
CHEQUE A ENCAISSER	331 500	0
EFFETS A L'ENCAISSEM.	58 080	104 792
EFFETS A L'ESCOMPTE	180 033	272 993
BANQUES	1 330 159	328 606
CAISSES	50 897	62 021
<b>TOTAL</b>	<b>1 950 668</b>	<b>768 411</b>

**III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES ET INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS****Note 9 : Capitaux propres groupes:**

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

	2007	2006
Capital social	5 300 000	5 300 000
Réserves consolidées	(14 489 956)	(20 434 191)
Résultat consolidé	4 123 277	6 002 501
<b>TOTAL</b>	<b>(5 066 679)</b>	<b>(9 131 690)</b>

A la date du 31 Décembre 2007, le capital social du groupe s'élève à 5 300 000 DT correspondant au capital de la société mère INDUSTRIE ET TECHNIQUE.

**Note 10 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 15 634 003 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 13 065 237 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit:

	2007	2006
Part des minoritaires dans les réserves	13 579 621	11 609 994
Part des minoritaires dans le résultat	2 054 381	1 455 242
<b>TOTAL</b>	<b>15 634 003</b>	<b>13 065 237</b>

**Note 11 : Passifs non courants :**

Au 31 décembre 2007, les passifs non courants du Groupe se détaillent comme suit :

	2007	2006
Emprunts	30 198 902	21 843 836
Autres passifs financiers	203 638	3 638
Provisions	82 500	42 500
<b>TOTAL</b>	<b>30 485 039</b>	<b>21 889 973</b>

**Note 12 : Fournisseurs et comptes rattachés :**

Le solde de cette rubrique a atteint 37 341 006 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 37 708 478 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

	2007	2006
Fournisseurs locaux	16 040 476	7 231 687
Fournisseurs effets à payer	10 448 214	7 483 878
Fournisseurs d'immobilisations	(150 000)	(150 000)
Fournisseurs étrangers	9 498 740	21 399 692
Fournisseurs factures non parvenues	1 546 654	1 743 222
<b>TOTAL</b>	<b>37 341 006</b>	<b>37 708 478</b>

**Note 13 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
Comptes de personnels	356 124	339 205
Avances aux clients	100 460	142 867
Impôts et taxes	12 060 898	2 498 587
Groupe et associés	29 777	13 247
Créditeurs divers	36 045 441	43 387 784
Comptes de régularisation	3 335 119	1 594 747
Provisions pour risque et charges	(305 000)	(5 000)
<b>TOTAL</b>	<b>52 232 819</b>	<b>47 981 437</b>

**Note 14 : Concours bancaires et autres passifs financiers :**

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

	2007	2006
Échéances courantes sur emprunts	11 545 414	7 624 386
Crédits à court terme	38 014 609	25 714 158
Découverts bancaires	7 868 575	5 211 405
<b>TOTAL</b>	<b>57 428 598</b>	<b>38 549 950</b>

**III. 5. ETAT DE RESULTAT :**

**Note 15 : Autres charges d'exploitation :**

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
Achats non stockés	3 260 040	3 232 887
Services extérieurs	8 864 745	6 451 005
Autres services extérieurs	7 455 721	7 585 023
Jetons de présence	23 307	26 521
Impôts et taxes	363 284	269 775
<b>TOTAL</b>	<b>19 967 096</b>	<b>17 565 211</b>

**Note 16 : Charges financières nettes:**

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :



<b>Rubrique</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Intérêts des emprunts et dettes	1 746 724	1 481 978
Intérêts sur emprunts liés au cycle d'exploitation	2 667 770	1 916 999
Intérêts des comptes courants débiteurs	952 088	815 955
Intérêts d'escompte et sur clients	1 073 337	740 991
pertes de change	1 033 711	1 392 077
Autres charges financières	340	30 146
Gain de change	(1 126 839)	(1 433 110)
Produits financiers	(244 215)	(3 843 503)
<b>Total</b>	<b>6 102 916</b>	<b>1 101 535</b>

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE INDUSTRIE ET TECHNIQUE**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*

**Exercice clos aux 31/12/2007 et 31/12/2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration du groupe Industrie et Technique,**  
Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints de la société INDUSTRIE ET TECHNIQUE SA arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma de la société INDUSTRIE ET TECHNIQUE, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

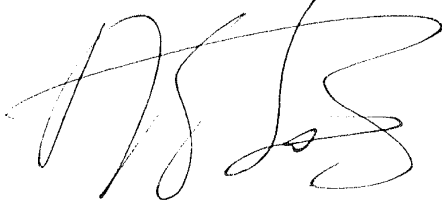
**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

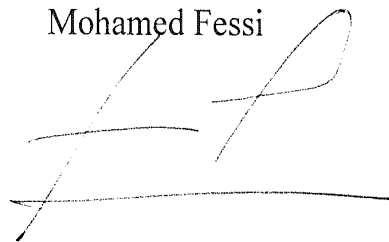
A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



5-5-5- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe LE PASSAGE (dit UNIPACK) au 31/12/2007:

Bilan consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		411 693	393 245
Amortissements des immobilisations incorporelles		-307 268	-271 325
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>104 425</b>	<b>121 920</b>
Immobilisations corporelles		46 049 065	34 648 162
Amortissements des immobilisations corporelles		-12 796 373	-11 653 690
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>33 252 692</b>	<b>22 994 472</b>
Immobilisations financières		7 129 016	6 137 000
Provisions pour dépréciation		-406 499	-396 499
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>6 722 517</b>	<b>5 740 501</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>40 079 635</b>	<b>31 626 388</b>
Autres actifs non courants	<b>4</b>	16 221	9 223
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>16 221</b>	<b>9 223</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>40 095 856</b>	<b>28 866 116</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		9 043 174	6 512 485
Provisions sur stocks		-61 393	-20 984
<b>stocks nets</b>	<b>5</b>	<b>8 981 781</b>	<b>6 491 500</b>
Clients et comptes rattachés		15 063 953	11 869 025
Provisions sur comptes clients		-1 519 919	-1 417 896
<b>clients nets</b>	<b>6</b>	<b>13 544 035</b>	<b>10 451 129</b>
Autres actifs courants	<b>7</b>	29 675 632	47 751 783
Placements et autres actifs financiers	<b>8</b>	14 386 868	9 515 778
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>9</b>	1 247 165	3 121 748
<b>Total des actifs courants</b>		<b>67 835 481</b>	<b>77 485 689</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>107 931 336</b>	<b>106 351 805</b>

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		534 300	534 300
Réserves consolidés		6 166 931	-3 080 723
Résultats consolidés		3 547 949	10 884 412
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>10*</b>	<b>10 249 180</b>	<b>8 337 988</b>
Part des minoritaires dans les réserves		7 219 149	5 906 862
Part des minoritaires dans le résultat		281 341	927 582
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>	<b>11</b>	<b>7 500 490</b>	<b>6 834 444</b>
<b><i>Total</i></b>		<b>17 749 670</b>	<b>15 172 432</b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts	<b>12</b>	6 505 290	537 332
Autres passifs financiers		27 400	22 200
Provisions		22 104	19 484
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>		<b>6 554 794</b>	<b>579 016</b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>13</b>	18 013 894	16 853 632
Autres passifs courants	<b>14</b>	58 096 357	70 679 011
Concours bancaires & autres passifs financiers	<b>15</b>	7 516 620	3 067 714
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b>83 626 872</b>	<b>90 600 356</b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b>90 181 666</b>	<b>91 179 373</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b>107 931 336</b>	<b>106 351 805</b>

*Les notes de 1 à 18 font partie intégrante des états financiers pro forma*

\* Il s'agit de chiffres retraités compte tenu des restructurations réalisées en 2008

## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>16</b>	55 184 245	54 406 836
Autres produits d'exploitation	<b>17</b>	672 345	500 572
Production Immobilisé		0	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>55 856 590</i></b>	<b><i>54 907 409</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-42 865 767	-39 187 889
Charges de personnel		-1 065 456	-1 228 401
Dotations aux amortissements et aux provisions		-2 608 626	-2 472 296
Autres charges d'exploitation		-5 373 136	-5 589 308
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-51 912 986</i></b>	<b><i>-48 477 894</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>3 943 605</i></b>	<b><i>6 429 515</i></b>
Charges financières nettes	<b>18</b>	-1 200 081	-1 058 347
Produits des placements		280 567	112 022
Autres gains ordinaires		313 318	6 355 048
Autres pertes ordinaires		-105 841	-62 339
Quote part résultat dans les Sociétés dé consolidées		0	0
Dotations aux Amortissements écart d'acquisition positif		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Quote part des titres mis en équivalence		748 421	223 582
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>3 979 988</i></b>	<b><i>11 999 481</i></b>
Impôts sur le résultat		-150 698	-187 487
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>3 829 291</i></b>	<b><i>11 811 994</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<b><i>281 341</i></b>	<b><i>927 582</i></b>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>3 547 949</i></b>	<b><i>10 884 412</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma

31 décembre 2007

### *Flux de trésorerie liés à l'exploitation*

<b>Résultat net</b>	<b>3 829 291</b>
Ajustement pour :	
*Amortissements et provisions	2 683 140
*Reprise sur provision	(74 514)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(12 590 400)
*Plus value sur cession HG titres de participation	(601 800)
*Quote part subvention d'investissement	(660 339)
*Gains et pertes sur cession d'actifs	(269 489)
* Intérêts sur crédits	14 466
* Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(748 421)

***Flux de trésorerie provenant de l'exploitation*** **(8 418 067)**

### *Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement*

* Décaissements provenant de l'acquisition d'immo corp.	(16 789 748)
* Encaissements / cession immobilisations corporelles	12 152 609
* Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations financières	(19 317 448)
* Encaissements / cession d'immobilisations financières	2 358 130

***Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement*** **(21 596 457)**

### *Flux de trésorerie liés aux activités de financement*

* Encaissements provenant des emprunts	6 000 000
* Remboursements des emprunts	-285 000
* Encaissements provenant d'augmentation du capital et de subvention	23 345 679
* Encaissements sur placements et billets de trésorerie	53 000 000
* Décaissements sur placements et billet de trésorerie	-54 371 090
* Encaissements provenant des cautionnements reçus	5 900
* Décaissements provenant des cautionnements reçus	-700
* Distribution de dividendes	-643 983

***Flux de trésorerie provenant des activités de financement*** **27 050 806**

***Variation de la trésorerie*** **(2 963 718)**

***Trésorerie au début de l'exercice*** **(1 470 674)**

***Trésorerie à la clôture de l'exercice*** **(4 434 392)**

## Notes aux états financiers

### **HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :**

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de la société PGH à la Bourse de Tunis.

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

- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.

- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

## **IV. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :**

### **II. 1- Référentiel comptable :**

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

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

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

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



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

## **II.2. Principes de consolidation :**

### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 8 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 société fait l'objet d'une mise en équivalence.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

### **II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

## **II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

### **II.3.4. Titres de participation :**

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

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

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

### **II.3.5. Stocks :**

Les stocks et les travaux en cours sont évalués au plus bas de leurs coûts de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **II.3.6. Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **II.3.7. Impôt sur les sociétés :**

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

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat (marges sur stocks ; plus ou moins values sur cessions d'immobilisations intergroupe, et marges sur ventes d'immobilisations...). Il a également été tenu compte d'un impôt différé sur les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### **II.3.8. Revenus :**

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe UNIPACK nous a permis d'arrêter le périmètre suivant :

N°	Société	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
1	AA LE PASSAGE	100,00%	100,00%	mère	intégration globale
2	CM LASER	75,00%	70,74%	filiale	intégration globale
3	FRIGAN TRADING	100,00%	95,45%	filiale	intégration globale
4	PROINJECT	98,28%	92,69%	filiale	intégration globale
5	TEC MMP	49,00%	46,21%	entreprise associée	mise en équivalence
6	Technique d'Emballage en Carton Libye	36,31%	34,39%	filiale	intégration globale
7	TECHNOFLEX	100,00%	94,57%	filiale	intégration globale
8	T'PAP	94,70%	89,66%	filiale	intégration globale
9	UNIPACK	94,31%	94,31%	filiale	intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 104 425 DT contre 121 920 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	Valeurs nettes 2006
Logiciels	411 004	(307 164)	103 840	341 882	(260 066)	81 816
Concessions de marques, brevets, licences...	690	(105)	585	0	0	0
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	0	0	0	51 363	(11 259)	40 105
<b>Total</b>	<b>411 693</b>	<b>(307 268)</b>	<b>104 425</b>	<b>393 245</b>	<b>(271 325)</b>	<b>121 920</b>

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 33 252 692 DT contre 22 994 472 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs		Valeurs		valeurs	
	brutes 2007	Amortissements	nettes 2007	brutes 2006	Amortissements	nettes 2007
Terrains	3 161 553	0	3 161 553	1 245 614	0	1 245 614
Constructions	6 186 157	-2 220 370	3 965 787	7 084 795	-1 946 989	5 137 805
Inst <sup>2</sup> . Tech. matériel et outillage industriel	21 189 489	-8 831 612	12 357 877	19 940 345	-8 177 054	11 763 291
Matériel de Transport	1 234 700	-641 770	592 930	1 045 320	-468 281	577 039
Installation générale, agencement et aménagement	1 839 249	-959 047	880 202	1 794 499	-805 738	988 761
Equipement de bureau	318 783	-143 574	175 209	271 053	-106 882	164 171
Immobilisations en cours	12 119 134	0	12 119 134	1 391 779	0	1 391 779
Matériel d'emballage	0	0	0	77 779	-76 850	928
Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	0	0	0	1 796 979	-71 895	1 725 084
<b>Total</b>	<b>46 049 065</b>	<b>-12 796 373</b>	<b>33 252 692</b>	<b>34 648 162</b>	<b>-11 653 690</b>	<b>22 994 472</b>

### **Note 3 : Immobilisations financières :**

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 6 722 517 DT contre 5 740 501 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs		valeurs		valeurs	
	brutes 2007	Provisions	nettes 2007	brutes 2006	Provisions	nettes 2006
Titres de participation	590 781	-406 499	184 282	590 781	-396 499	194 282
Titres mis en équivalence	5 785 499		5 785 499	5 388 376		5 388 376
Prêts	75 432		75 432	43 372		43 372
Dépôts et cautionnements	623 133		623 133	107 955		107 955
Autres immobilisations financières	54 171		54 171	6 516		6 516
<b>Total</b>	<b>7 129 016</b>	<b>- 406 499</b>	<b>6 722 517</b>	<b>6 137 000</b>	<b>- 396 499</b>	<b>5 740 501</b>

### **3-1 Titres de participation :**

Le solde du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Titres	Valeur
CARVEN	52 224
Idéal Industrie de l'Est Algérie	149 551
MAILLE MODE	26 250
MECAWAYS	48 924
NEGOCIM	13 000
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	451 582
TUNICODE	3 000
versement restant à effectuer	-153 750
<b>Titres de participations hors groupe</b>	<b>590 781</b>

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

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 décembre 2007 à 16 221 DT contre 9 223 DT en 2006 :

COMPTES	2007	2006
FRAIS PRELIMINAIRES	16 221	7 444
CHARGES A REPARTIR	0	1 779
<b>TOTAL</b>	<b>16 221</b>	<b>9 223</b>

**Note 5 : Stocks :**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 8 981 781 DT contre 6 491 500 DT en 2006 :

Désignation	2007	2006
MATIERE.PREM.FOUR.LI	6 716 769	4 418 488
STOCKS DE PRODUITS FINIS	679 085	-47 277
STOCKS DE MARCHAND	1 615 247	2 066 732
STOCK DES SOCIETES ETRANGERES	0	24 819
AUTRES APPROVISION.	32 073	49 723
PROVISIONS/STOCKS	-61 393	-20 984
<b>TOTAL</b>	<b>8 981 781</b>	<b>6 491 500</b>

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

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 13 544 035 DT contre 10 451 129 DT en 2006 :

	2007	2006
CLIENTS LOCAUX	9 123 764	7 571 315
CLIENTS ETRANGERS	3 395 777	2 688 293
CLIENTS EFFETS A RECEVOIR	2 499 236	1 285 069
CLIENTS PROD.N.ENC.F	8 850	8 745
CLIENTS DES SOCIETES ETRANGERES	0	312 780
EFFETS IMPAYES	36 326	2 824
PROVISIONS P.DEP.DES COMPTES CLIENTS	-1 519 918	-1 417 896
<b>TOTAL</b>	<b>13 544 035</b>	<b>10 451 129</b>

**Note 7 : Autres actifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
TAXES DEDUCTIBLES	2 236 801	5 951 679
ETAT IMPOT SUR LES SOCIETES	1 523 179	850 988
ACTIF D'IMPÔTS DIFFERES	3 747	117
PERSONNEL, AVANCES ET ACOMPTE	6 193	6 826
ASSOCIES, OPERATIONS SUR CAPITAL	24 097 500	38 122 500
DEBITEURS DIVERS	443 862	132 922
PRODUITS A RECEVOIR	3 544	403 171
CHARGES CONS.D'AVAN	1 360 806	2 283 580
<b>TOTAL</b>	<b>29 675 632</b>	<b>47 751 783</b>

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

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	2007	2006
PLACEMENT COURANT	2 886 868	2 715 778
PLACEM.BIL.DE TRES.	11 500 000	6 800 000
<b>TOTAL</b>	<b>14 386 868</b>	<b>9 515 778</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 1 247 165 DT contre 3 121 748 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

<b>Rubrique</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
EFFETS A L'ENCAISSEM.	70 698	182 013
EFFETS A L'ESCOMPTE	11 549	184 039
BANQUES	345 677	0
U.B.C.I	68 394	2221,009
BNA DOLLAR	340 706	0
B.D.E.T	36	36
B.T	65 554	22 308
S.T.B. SIEGE	211 558	0
B.I.A.T SFAX	78 010	107 454
AMEN BANQ CPTE EN DEVISE	6 039	5 839
B.T.L	755	0
BANQUE ABC	123	252,076
LIQUIDITES DES SOCIETES ETRANGERES	0	331 761
CAISSES	30 544	4 471
CAISSE REGIE	17 520	12 900
BILLET DE TRESORERIE	0	1 850 000
B.N.A	0	33 704
B.I.A.T	0	327 462
U.I.B	0	3,228
AMEN BANK	0	35885,686
C.F.C.T	0	21 398
<b>TOTAL</b>	<b>1 247 165</b>	<b>3 121 748</b>

### **III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES ET INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS :**

#### **Note 10 : Capitaux propres groupes :**

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

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Capital social	534 300	534 300
Réserves consolidées	6 166 931	-3 080 723
Résultat consolidé	<b>3 547 949</b>	<b>10 884 412</b>
<b>TOTAL</b>	<b>10 249 180</b>	<b>8 337 988</b>

#### **Note 11 : Intérêts minoritaires :**

Les intérêts des minoritaires ont atteint 7 500 490 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 6 834 444 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Part des minoritaires dans les réserves	7 219 149	5 906 862
Part des minoritaires dans le résultat	<b>281 341</b>	<b>927 582</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 500 490</b>	<b>6 834 444</b>



**Note 12 : Emprunts :**

Au 31 décembre 2007, l'encours des emprunts non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Rubrique	2007	2006
CREDITS B.N.A	212 500	297 500
CREDIT AMEN BANK	6 000 000	0
AVA.REC&C.COUR.AS.BL	195 290	134 832
AUTRES EMPR. ET DET.	97 500	105 000
<b>TOTAL</b>	<b>6 505 290</b>	<b>537 332</b>

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

Le solde de cette rubrique a atteint 18 013 894 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 16 853 632. DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

Rubrique	2007	2006
FOURNISSEURS LOCAUX	7 523 995	4 407 002
FOURNISSEURS DES SOCIETES ETRANGERES	0	1 499 042
FOURNIS.LOC.EFFE.A.P	4 173 063	4 487 179
FOURNISSEURS ETRAN.	6 256 805	6 393 392
FOUR.FACT.N.PARVENU	62 032	67 016
FOURN.AV&ACP.CERS.COM	-2 000	0
<b>TOTAL</b>	<b>18 013 894</b>	<b>16 853 632</b>

**Note 14 : Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

Rubrique	2007	2006
C.N.S.S.	48 089	42 456
ETAT, AUTRES TAXES COLLECTEES	924	4 765 801
COMPTE DE REGULARISATION PASSIF	10 910 034	11 511 897
PASSIF D'IMPOT DIFFERE	13 252	0
COMP.TRANSI.OU D'ATT	9 664	0

CHARGES A PAYER	143 231	152 928
ETAT RETENUE A LA SOURCE	21 975	7 135
PERSONNEL	1 814	940
CREAN.SUR CESS.D'IMM	11 808	0
PRODUITS CONSTATEES D'AVANCE	36 553	5 751
CREDITEURS DIVERS	46 804 177	54 177 044
CHAR.SOC./CONG.A.PAY	94 818	15 053
AUTRES	18	6
<b>TOTAL</b>	<b>58 096 357</b>	<b>70 679 011</b>

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

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Rubrique	2007	2006
PRETS ET AUT.CRE.FI.CO	2 086 873	0
BILLET DE TRESORERIE	1 750 000	0
PREFINACEM.EXPORTAT.	1 500 000	1 500 000
FINANCEMENT DE STOCK	960 000	1 050 000
AMEN BANK	390 488	0
S.T.B	295 055	62 626
A.T.B	187 279	108 779
B.N.A	175 357	0
ECH.A.MOLD'AN/EM.N.C	135 000	327 500
B.I.A.T	25 574	0
C.F.C.T	10 365	0
CITY BANK	483	483
U.I.B	138	0
BT H.LIF	8	8
VIREMENT DE FOND BAN	0	400
S.T.B. SIEGE	0	17 917
<b>TOTAL</b>	<b>7 516 620</b>	<b>3 067 714</b>

### III. 5. ETAT DE RESULTAT :

#### **Note 16 : Revenus :**

Les revenus du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

<b>Rubrique</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
VEN.PRO.PRES.SERV.MARC	45 620 718	42 100 464
VENTE DE PRO. FIN LOC	207 548	171 707
VENT.PROD.FIN.ETRANGE	6 295 567	7 700 224
ETUD. ET PREST.DE SER	29 900	0
PRODUIDES ACTIV.ANNES	72 413	0
LOCATIONS DIVERSES	202 036	143 606
REVENUS DES SOCIETES ETRANGERES	0	790 210
VENTE DE MARCH.LOCAL	2 854 772	3 549 916
VEN.MARCH.LOC.H.GRO	105 000	0
RRR ACCORDES PAR L'EN.	-203 709	-49 291
<b>TOTAL</b>	<b>55 184 245</b>	<b>54 406 836</b>

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

Les autres produits d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

<b>Rubrique</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
REMB.ASSUR.SINISTRE	7 779	13 951
JET. PERS&REM.AD.GER	1 200	2 200
QUOTE.PAR.SUBV.D'INVE	660 339	474 923
SUBVENTIONS D'EXPLOI	3 027	9 498
<b>Total</b>	<b>672 345</b>	<b>500 572</b>

#### **Note 18 : Charges financières nettes :**

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

Rubrique	2007	2006
PROD.NET/CES.VAL.MOBI	601 834	36 500
CHARGES D'INTERETS	438 180	0
GAINS DE CHANGES	72 543	90 226
REVENUS DES AUT. CREA	25 595	117 753
INT.BANC.SUR OPER.FIN	0	-2 239
AGIOS/PREF.EXPORT	0	-4 083
CHAR.NET/CESS.VAL.MOB	-11 377	-1
AGIOS/FIN.DE STOCK	-13 483	-8 757
INTERETS DES AUT.DET	-16 626	-49 812
AGIONS/FINACEM.DE STO	-58 762	-58 489
AGIO/PREFINACE.EXPOR	-93 354	-77 686
AGIOS/BILLETTS DE TRES	-139 724	-32 765
PRODUITS FINANCIERS	-141 319	13 464
INTEREST /EMP ET DET	-181 018	100 042
<b>TOTAL</b>	<b>-1 200 081</b>	<b>-1 058 347</b>

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE UNIPACK**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
**Exercice clos aux 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société LE PASSAGE**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe UNIPACK arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers pro forma ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma du groupe UNIPACK, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH) Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

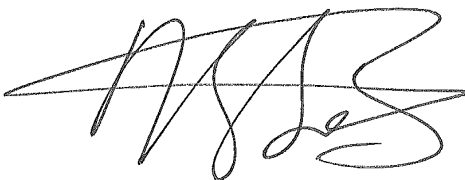
**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

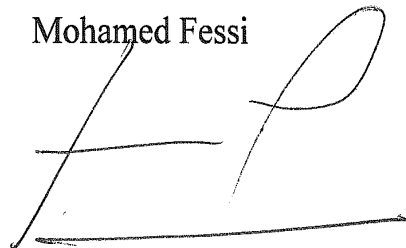
A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



5-5-6- Etats financiers consolidés proforma du sous groupe ETTAMMIR au 31/12/2007:

Bilan consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<i>Actif immobilisé</i>			
Immobilisations incorporelles		30 200	30 200
Amortissements des immobilisations incorporelles		-29 262	-19 196
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>938</b>	<b>11 004</b>
Immobilisations corporelles		692 066	683 407
Amortissements des immobilisations corporelles		-18 830	-14 735
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>673 237</b>	<b>668 672</b>
Immobilisations financières		3 374 244	3 379 244
Provisions pour dépréciation		-1 200	0
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>3</b>	<b>3 373 044</b>	<b>3 379 244</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>4 047 218</b>	<b>4 058 921</b>
Autres actifs non courants		0	0
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>4 047 218</b>	<b>4 058 921</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks		15 990 655	15 663 937
Provisions sur stocks		0	0
<b>stocks nets</b>	<b>4</b>	<b>15 990 655</b>	<b>15 663 937</b>
Clients et comptes rattachés		435 212	1 179 984
Provisions sur comptes clients		0	0
<b>clients nets</b>	<b>5</b>	<b>435 212</b>	<b>1 179 984</b>
Autres actifs courants	<b>6</b>	48 750	360 008
Placements et autres actifs financiers	<b>7</b>	32 495	1 197 507
Liquidités et équivalent de liquidités	<b>8</b>	219 665	986 886
<b>Total des actifs courants</b>		<b>16 726 777</b>	<b>19 388 322</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>20 773 996</b>	<b>23 447 242</b>

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>			
<b><i>CAPITAUX PROPRES</i></b>			
Capital social		4 200 000	4 200 000
Réserves consolidés		3 150 482	1 691 264
Résultats consolidés		3 842 226	2 918 218
<b><i>Total des capitaux propres</i></b>	<b>9</b>	<b><i>11 192 708</i></b>	<b><i>8 809 482</i></b>
Part des minoritaires dans les réserves		20 000	20 000
Part des minoritaires dans le résultat		0	0
<b><i>Total intérêt des minoritaires</i></b>		<b><i>20 000</i></b>	<b><i>20 000</i></b>
<b><i>Total</i></b>		<b><i>11 212 708</i></b>	<b><i>8 829 482</i></b>
<b><i>PASSIFS</i></b>			
<b><i>PASSIFS NON COURANTS</i></b>			
Emprunts		0	2 000 000
Autres passifs financiers		0	0
Provisions		844 349	673 306
<b><i>Total des passifs non courants</i></b>		<b><i>844 349</i></b>	<b><i>2 673 306</i></b>
<b><i>PASSIFS COURANTS</i></b>			
Fournisseurs & comptes rattachés	<b>10</b>	2 768 625	5 661 977
Autres passifs courants	<b>11</b>	3 948 314	4 282 477
Concours bancaires & autres passifs financiers		2 000 000	2 000 000
<b><i>Total des passifs courants</i></b>		<b><i>8 716 939</i></b>	<b><i>11 944 455</i></b>
<b><i>Total des passifs</i></b>		<b><i>9 561 287</i></b>	<b><i>14 617 760</i></b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</i></b>		<b><i>20 773 996</i></b>	<b><i>23 447 242</i></b>



## Etat de résultat consolidé proforma

	<i>Notes</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>			
Revenus	<b>12</b>	11 058 437	15 184 341
Autres produits d'exploitation		1 250	0
Production Immobilisé		0	0
<b><i>Total des produits d'exploitation</i></b>		<b><i>11 059 687</i></b>	<b><i>15 184 341</i></b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>			
Achats consommés		-6 402 117	-11 284 327
Charges de personnel		-135 742	-111 974
Dotation aux amortissements et aux provisions		-186 404	-294 706
Autres charges d'exploitation		-225 459	-227 180
<b><i>Total des charges d'exploitation</i></b>		<b><i>-6 949 722</i></b>	<b><i>-11 918 187</i></b>
<b><i>Résultat d'exploitation</i></b>		<b><i>4 109 965</i></b>	<b><i>3 266 154</i></b>
Charges financières nettes	<b>13</b>	-101 120	-132 522
Produits des placements		61 474	39 338
Autres gains ordinaires		12 980	2 667
Autres pertes ordinaires		-67	0
Quote part résultat dans les Sociétés dé consolidées		0	0
Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Quote part des titres mis en équivalence		0	0
<b><i>Résultat des activités ordinaires avant impôt</i></b>		<b><i>4 083 232</i></b>	<b><i>3 175 637</i></b>
Impôts sur le résultat		-241 006	-257 418
<b><i>Résultat des activités ordinaires après impôt</i></b>		<b><i>3 842 226</i></b>	<b><i>2 918 218</i></b>
Part des minoritaires dans le résultat		<i>0</i>	<i>0</i>
<b><i>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</i></b>		<b><i>3 842 226</i></b>	<b><i>2 918 218</i></b>

## Etat de flux consolidé proforma

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2007</i>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>	
Résultat net de l'exercice	3 842 226
Ajustements:	
Amortissements	186 404
Variation du besoin en Fonds de roulement	-646 969
<b><i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i></b>	<b><i>3 381 661</i></b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>	
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-8 659
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-2 670 000
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	1 205 000
Encaissement dividendes	61 474
<b><i>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</i></b>	<b><i>-1 412 185</i></b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>	
+ Encaissements suite à l'émission d'actions	0
- Distributions	-1 659 000
+ Encaissement d'emprunts	0
- Remboursement d'emprunts	-2 242 709
<b><i>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</i></b>	<b><i>-3 901 709</i></b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-1 932 233</b>
Trésorerie au début de l'exercice	2 184 302
Trésorerie à la clôture de l'exercice	252 069

## Notes aux états financiers

### I-HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :

- Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de PGH à la Bourse de Tunis.

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

- Les opérations de restructuration du capital (opération sur titres) réalisées au courant de l'exercice 2008 et avant la création de PGH ont été constatées par débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2006 et 2007. De même, les plus ou moins values réalisées en 2008 sur ces opérations ont été constatées dans des comptes d'actif ou de passif courant. Ce traitement n'affecte pas les comptes de résultat ainsi que la trésorerie du groupe en 2006 et en 2007.

- Les opérations sur les titres réalisées en 2007 ont été traitées de la même manière en 2006. Les plus ou moins values et les mouvements de trésorerie sont constatés en 2007.

### II . PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :

#### II.1. Référentiel comptable :

Les états financiers consolidés pro forma du groupe ETTAMIR sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996. Il s'agit, entre autres :

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

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

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

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

## **II.2. Principes de consolidation :**

### **II.2.1. Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

#### **- Définition du périmètre de consolidation :**

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

### **II.2.2. Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, en 2007, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés pro forma, 2 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, figure à la note N° III.1.

### **II.2.3. Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

#### **II.2.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :**

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

#### **II.2.3.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :**

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

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

#### **II.2.3.3. Ecart d'acquisition « Goodwill » :**

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

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

## **II.3.Principes comptables d'évaluation et de présentation :**

### **II.3.1. Immobilisations incorporelles :**

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

### **II.3.2. Immobilisations corporelles :**

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

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

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

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

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

### **II.3.3. Actifs non courants :**

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

### **II.3.4. Titres de participation :**

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

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

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

### **II.3.5. Stocks :**

Les stocks et les travaux en cours sont évalués au plus bas de leurs coûts de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

### **II.3.6. Placements et autres actifs financiers :**

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

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

### **II.3.7. Impôt sur les sociétés :**

Les sociétés du groupe industrie et technique sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

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

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat (marges sur stocks ; plus ou moins values sur cessions d'immobilisations intergroupe, et marges sur ventes d'immobilisations...). Il a également été tenu compte d'un impôt différé sur les subventions d'investissements.

Cependant, il n'est pas été tenu compte de l'impôt différé sur :

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

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

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

### **II.3.8. Revenus :**

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

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

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

## NOTES EXPLICATIVES :

### III. 1. Périmètre de consolidation :

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe ETTAMIR nous a permis d'arrêter le périmètre suivant :

SOCIETES	% de contrôle	de	% d'intérêts	Qualification de la part	Méthode de consolidation
Ettamir	100%		100%	Mère	Intégration globale
Ettamir négoce	90%		90%	Filiale	Intégration globale

### III. 2. ACTIFS :

#### Note 1 : Immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 938 DT contre 11 004 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortiss 2007	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortiss 2006	Valeurs nettes 2006
Logiciels	30 200	-29 262	938	30 200	-19 196	11 004
<b>Total</b>	<b>30 200</b>	<b>-29 262</b>	<b>938</b>	<b>30 200</b>	<b>-19 196</b>	<b>11 004</b>

#### Note 2 : Immobilisations corporelles :

La valeur nette des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2007 à 673 237 DT contre 668 672 DT au 31 décembre 2006 :

Désignation	Valeurs brutes 2007	Amortissements	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Amortissements	valeurs nettes 2007
Terrains	655 000	0	655 000	655 000	0	655 000
Installation générale, agencement et aménagement	2 578	-1 619	959	2 578	-1 361	1 217
Equipement de bureau	33 288	-17 210	16 078	24 629	-13 374	11 255
Immobilisations en cours	1 200	0	1 200	1 200	0	1 200
<b>Total</b>	<b>692 066</b>	<b>-18 829</b>	<b>673 237</b>	<b>683 407</b>	<b>-14 735</b>	<b>668 672</b>

#### Note 3 : Immobilisations financières :

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2007 à 3 373 044 DT contre 3 379 244 DT au 31 décembre 2006.

Désignation	Valeurs brutes 2007	Provisions	valeurs nettes 2007	Valeurs brutes 2006	Provisions	valeurs nettes 2006
Titres de participation	3 370 000	-1 200	3 368 800	3 370 000	0	1 900 000
Prêts	2 560	0	2 560	7 560	0	7 560
Dépôts et cautionnements	1 684	0	1 684	1 684	0	1 684
<b>Total</b>	<b>3 374 244</b>	<b>-1 200</b>	<b>3 373 044</b>	<b>3 379 244</b>	<b>0</b>	<b>3 379 244</b>



### 3-1 Titres de participation :

Le solde du compte titres de participation au 31 décembre 2007 se détaille comme suit :

Société	2007
PAF	2 500 000
CARTHAGO	700 000
T PAP	170 000
<b>TOTAL</b>	<b>3 370 000</b>

### Note 4 : Stocks :

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2007 à 15 990 655 DT contre 15 663 937 DT en 2006 :

	2007	2006
MATIERE.PREM.FOUR.LI	5 043 407	15 663 937
PRODUITS EN COURS	10 947 248	0
PROVISIONS/STOCKS	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>15 990 655</b>	<b>15 663 937</b>

### Note 5 : Clients et comptes rattachés :

Les clients et comptes rattachés nets s'élèvent au 31 décembre 2007 à 435 212 DT contre 1 179 984 DT en 2006 :

	2007	2006
clients	143 936	936 834
clients effets à recevoir	291 276	243 150
provision	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>435 212</b>	<b>1 179 984</b>

### Note 6 : Autres actifs courants :

Au 31 décembre 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
ETAT IMPOT ET TAXES	0	281 891
ASSOCIES COMPTE COURANT	8 592	3 000
DEBITEURS DIVERS	3 482	7 617
CHARGES CONS.D'AVAN	36 676	67 500
<b>TOTAL</b>	<b>48 750</b>	<b>360 008</b>

### Note 7 : Placements et autres actifs financiers :

Au 31 décembre 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

	2007	2006
PLACEM.BIL.DE TRES.	0	200 000
ACTIONS	32 495	997 507
<b>TOTAL</b>	<b>32 495</b>	<b>1 197 507</b>

**Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités :**

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2007 un montant de 219 665 DT contre 986 886 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

	2007	2006
CHEQUE A ENCAISSER	62 887	300 482
U.B.C.I	415	552
B.T	1 744	1 871
B.I.A.T	85 776	12 585
C.F.C.T	26 217	23 762
CITY BANK	21 528	639 595
CAISSES	21 098	8 039
<b>TOTAL</b>	<b>219 665</b>	<b>986 886</b>

**III. 3. CAPITAUX PROPRES GROUPES ET INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS**

**Note 9 : Capitaux propres groupes:**

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

Rubrique	2007	2006
Capital social	4 200 000	4 200 000
Réserves consolidés	3 150 482	1 691 264
Résultats consolidés	<b>3 842 226</b>	<b>2 918 218</b>
<b>Total</b>	<b>11 192 708</b>	<b>8 809 482</b>

**Note 10 : Fournisseurs et comptes rattachés :**

Le solde de cette rubrique a atteint 2 768 625 DT au 31 décembre 2007 contre un solde de 5 661 977 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

	2007	2006
FOURNISSEURS LOCAUX	2 572 446	6 044 093
FOURNISSEURS EFFETS A PAYES	798 132	95 379
FOURNISSEURS AVANCES ET ACOMPTES	-601 953	-477 495
<b>TOTAL</b>	<b>2 768 625</b>	<b>5 661 977</b>

**Note 11: Autres passifs courants :**

Au 31 décembre 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

	2007	2006
CLIENTS AV&ACPT.REC.COMM	2 679 077	2 342 816
ETAT IMPOT ET TAXES	1 198 443	157 517
CREDITEURS DIVERS	55 709	1 757 174
COMPTES DE REGUL	15 085	24 970
<b>TOTAL</b>	<b>3 948 314</b>	<b>4 282 477</b>

### III. 5. ETAT DE RESULTAT :

#### Note 12 : Revenus :

Les revenus du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

	2007	2006
VENTES DE PRODUITS FINIS	8 906 726	12 224 802
VENTES EXONEREES	2 151 711	2 957 829
PRODUIT DES ACTIV. ANNES	0	1 710
<b>TOTAL</b>	<b>11 058 437</b>	<b>15 184 341</b>

#### Note 13 : Charges financières nettes :

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 31 décembre 2007 comme suit :

	2007	2006
INTEREST /EMP ET DET	207 709	188 562
AGIOS/BILLETE DE TRESO	0	5 694
INTE.COM.CO.U.DEP.CRE	75	173
INT.BANC.SUR OPER.FIN	0	634
ESCOMPTE ACCORDES	3 114	0
CHAR.NET/CESS.VAL.MOB	0	3 868
PRODUITS FINANCIERS	-21 218	-62 642
PROD.NET/CES.VAL.MOBI	-88 560	-3 768
<b>TOTAL</b>	<b>101 120</b>	<b>132 521</b>

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE ETTAMIR**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA**  
**Exercice clos le 31 Décembre 2007**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société ETTAMIR**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe ETTAMIR arrêtés au 31 Décembre 2006 et au 31 Décembre 2007, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

**Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma du groupe ETTAMIR, sont préparés au 31 Décembre 2007 et 31 Décembre 2006, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en Juin 2008 (tenant compte de toutes les opérations de restructuration induites par la création de la société PGH) Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés pro forma :**

Les états financiers consolidés pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2006 et 31 Décembre 2007, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

**Tunis le 2 Juillet 2008**

**Salah Meziou**



**Mohamed Fessi**



## Chapitre 6 : Organes d'administration, de Direction et de Contrôle des comptes

### 6-1 Membres des Organes d'Administration et de Direction

#### 6-1-1 Membres des Organes d'Administration de la société PGH\*

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat (exercices)	Adresse
Mr. Abdelwaheb BEN AYED	Lui-même	Président	2008-2010	Ezzahra
MR. Abdelhamid BOURICHA	Lui même	Membre	2008-2010	Ezzahra
MR. Mohamed BOUZGUENDA	Lui même	Membre	2008-2010	Ezzahra
Mr.Taoufik BEN AYED	Lui même	Membre	2008-2010	Ezzahra
Mr.Maher KALLEL	Lui même	Membre	2008-2010	Ezzahra
Mr Karim AMMAR	Lui même	Membre	2008-2010	Ezzahra

\* Nommés par l'AGC du 23/06/2008

#### 6-1-2 Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la société PGH

Membres de direction	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Abdelwaheb BEN AYED*	Président Directeur Général	23/06/2008	Tunis
Karim AMMAR	Directeur Général	24/06/2008	Tunis

\* Nommé par le conseil d'administration du 23/06/2008

Aucun autre membre du Conseil d'Administration de PGH n'a de fonction au sein de la société.

#### 6-1-3 Principales fonctions exercées par les Membres des Organes d'Administration et de Direction au cours des trois dernières années

Membres	Fonctions exercées au cours des trois dernières années
Mr. Abdelwaheb BEN AYED	Président Directeur Général de la Sté POULINA Président Directeur Général de la Sté PHS Gérant de la société EL HANA Gérant de la société ASTER TRAINING
MR. Abdelhamid BOURICHA	Président Directeur Général de la Sté Financière de Développement Gérant de la société Agricole JSK
MR. Mohamed BOUZGUENDA	Gérant de la société SPDST Gérant de la société BOURCHANA
Mr.Taoufik BEN AYED	Gérant de la société "Etablissement Ben Ayed"
Mr.Maher KALLEL	Directeur Général de la Sté IBP
Mr Karim AMMAR	Directeur Général de la Sté EL MAZRAA

#### 6-1-4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

<b>Membres</b>	<b>Mandat d'administrateur les plus significatifs dans d'autres sociétés</b>
<b>Mr. Abdelwaheb BEN AYED</b>	Président du conseil d'administration de la Sté DICK Président du conseil d'administration de la Sté EL MAZRAA Président du conseil d'administration de la Sté POULINA Président du conseil d'administration de la Sté AGRO BUSINES Administrateur à la société SITS Administrateur à la société SICAR AMEN Administrateur à la société MAGASIN GENERAL
<b>MR. Abdelhamid BOURICHA</b>	Président du conseil d'administration de la StéSAOUEF Président du conseil d'administration de la société UNIPACK Président du conseil d'administration de la société LE PASSAGE Président du conseil d'administration de la société GIPA Président du conseil d'administration de la société T'PAP Président du conseil d'administration de la société Immobilière ENNASSIM Président du conseil d'administration de la société Immobilière EL KAWAKEB Président du conseil d'administration de la société EPI " Epargne Partenariat Investissement" Administrateur à MED OIL CIE
<b>MR. BOUZGUENDA</b> Mohamed	Président du conseil d'administration de la Sté CARTHAGO Président du conseil d'administration de la Sté TRANSPPOOL Président du conseil d'administration de la Sté MED WOODS Président du conseil d'administration de la Sté OASIS Président du conseil d'administration de la Sté PAF Président du conseil d'administration de la Sté SIDI OTHMAN Président du conseil d'administration de la société GAN Président du conseil d'administration de la Sté LA PAIX Président du conseil d'administration de la Sté SIDI DAOUED Administrateur à EL MAZRAA Administrateur à AGRO BUSINES
<b>Mr.Taoufik BEN AYED</b>	Président du conseil d'administration de la Sté CEDRIA Président du conseil d'administration de la Sté ESSANOUBAR Président du conseil d'administration de la Sté MED OIL CIE Président du conseil d'administration de la Sté ZAHRET MORNAG Administrateur à POULINA Administrateur à EL MAZRAA
<b>Mr.Maher KALLEL</b>	Administrateur à CEDRIA Administrateur à EL MAZRAA Administrateur à GAN
<b>Mr Karim AMMAR</b>	Administrateur à ASTER INFORMATIQUE

## 6-2 Intérêts des Dirigeants dans la Société PGH

### 6-2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction

1. Rémunération des membres des organes d'administration : PGH a été créée en 2008. De ce fait, aucune rémunération n'a été décidée pour l'année 2008. La société soumettra, lors de la prochaine AGO, une résolution pour fixer la rémunération des administrateurs pour l'exercice 2009.

2. Rémunération des membres de direction : PGH ne supportera pas de charges relatives à l'exercice 2008. La société soumettra à son conseil une résolution pour fixer la rémunération des membres de direction pour l'exercice 2009.

### 6.2.2 Prêts et Garanties accordés en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction

Néant.

## 6-3 Contrôle

Commissaire aux comptes*	Adresse	Mandat
M.Salah MEZIOU	Av Tahar B Ammar Imm Sidi Bousaid – App Salima 3 1013 El Menzah 9 A Tunis	2008 – 2010
La société d'expertise comptable UEC représentée par M.Mohamed FESSI	Centre Misk Bloc C9 10 Bourjel Ennassim 1082 Tunis	2008-2010

\* Nommés par l'AGC du 23/06/2008

### 6-4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes du Conseil d'Administration ou de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

la Société Industrielle de Production Avicole "HEND" appartenant à la famille Taoufik BEN AYED a des relations commerciales avec le « Groupe Poulina ». Le tableau suivant détaille ces relations :

Opération	Montant Approximatif Annuel
Vente œufs pour SOZAM	150 mDT
Vente poulet de chair pour Ste Dick	100 mDT
Soustraction Reproduction chair	15 mDT
<b>Total Ventes</b>	<b>265 mDT</b>
Achat aliment	1400 mDT
Achat poussin de chair	30 mDT
Achat poussin de ponte	70 mDT
Achat alvéole	40mDT
<b>Total Achats</b>	<b>1 540 mDT</b>



## Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

### 7.1. Evolution récente du groupe et orientations

#### 7.1.1 Evolution récente de l'activité de PGH :

Etat d'avancement des projets d'investissement annoncés dans le business plan :

En millions de dinars	2008 P	2008 Réalisés	Taux de réalisation au 30 juin 2008
POULINA	25	15,6	63%
POULINA HOLDING SICAF	34,9	17,1	49%
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	30,1	12,4	41%
CARTHAGO	54,2	38,5	71%
UNIPACK	37,4	41,2	110%
<b>TOTAL</b>	<b>181,5</b>	<b>124,8</b>	<b>69%</b>

Les investissements prévus pour l'année 2008 sont équivalents à 181.5 MDt. Au 30/06/2008, 69% de ces investissements ont déjà été réalisés avant même l'augmentation du capital. Toutefois, il y a une certaine disparité entre les différentes branches d'activité par rapport à l'état d'avancement des projets. Le taux de réalisation varie de 41% au niveau de la branche d'activité Industrie et Technique à 110% au niveau de la branche d'activité emballage.

Pour ce qui est de la branche d'activité avicole, presque 2/3 des investissements prévus ont été réalisés.

Au niveau de la branche d'activité agro-alimentaire, la moitié des investissements ont été réalisés. Pour la branche d'activité emballage, les investissements ont légèrement dépassé le montant alloué pour 2008 puisqu'une petite partie des investissements prévus pour 2009 a été déjà entamée.

Au niveau de la branche d'activité céramique, le pourcentage d'avancement des projets a dépassé les 70% grâce notamment au projet de Sahel Lebda en Libye. Alors qu'on s'attendait à un retard au niveau de ce projet, ce dernier a été complètement achevé.

Il convient de souligner par ailleurs, qu'il y a d'autres investissements importants qui sont prévus pour 2009-2010 au niveau de cette branche d'activité.

En ce qui concerne la réalisation du reliquat des investissements, toutes les procédures d'appel d'offres et les engagements nécessaires ont été réalisés. Par conséquent, on ne devrait pas constater de retard au niveau de la réalisation car la plupart de ces projets sont au stade de livraison du matériel ou de finition.

Pour le volet financement des investissements, une partie a été déjà mobilisée. Il est toutefois clair que le groupe Poulina va utiliser une partie du montant levé durant l'opération d'augmentation de capital aux alentours de 90MDt pour boucler son programme d'investissement de cette année et des années à venir.

### **7.1.2. Stratégie de développement**

La stratégie du Groupe se base sur les axes de développement suivants :

- Le renforcement de l'intégration horizontale et verticale du groupe
  - La consolidation de la croissance du groupe sur le territoire national
  - La prospection d'opportunités de croissance en créant ou en contrôlant de nouvelles entités afin d'assurer une croissance durable. En dehors des investissements déjà engagés, PGH continuera d'étudier des opportunités de croissance aussi bien sur le marché local qu'à l'étranger. En effet, le groupe a, jusque là, fait preuve d'une grande réactivité face aux opportunités d'investissement : création de nouvelles entités, contrôle de firmes déjà existantes, joint venture avec des partenaires solides...
- Cette stratégie de prospection dynamique sera maintenue dans les années à venir afin de permettre au groupe d'assurer une croissance stable et durable.
- L'internationalisation des activités du groupe notamment sur la région du Maghreb via les projets déjà entamés dont essentiellement Sahel Lebda (Libye), Ideal Céramique ( Algérie), Société Générale Nouhoudh (Algérie) et la fonderie Ideal Industrie de l'Est (Algérie).

### **7.2 Perspectives d'avenir**

Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2008-2012 ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 24 juin 2008.

La société PGH s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public. Elle est tenue, à cette occasion, d'informer ses actionnaires et le public sur l'état de réalisation de ses prévisions.

L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts doivent être insérés au niveau du rapport annuel.

#### **7.2.1. Hypothèses de prévision retenues**

##### **7.2.1.1. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel :**

###### **1- Evolution du Chiffre d'affaires**

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1er trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développement de nouveaux produits, identification de nouveaux marchés ;

- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international, positionnement par rapport à la concurrence ;
- la stratégie commerciale adoptée ;
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

	2007 R	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Chiffre d'affaires	822 957	921 477	1 149 864	1 378 079	1 551 000	1 695 448
Progression (%)	25%	12%	25%	20%	13%	9%

## 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

	2007 R	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Marge Brute	245 156	290 588	377 951	465 700	520 277	559 753
Taux de Marge Brute	30%	32%	33%	34%	34%	33%

## 3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),

- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

#### **4 - Evolution des frais de personnel**

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel.

Il a été tenu compte d'une augmentation annuelle des salaires de 3% à 4% (selon les sociétés). Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

#### **5- Charges financières :**

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

#### **6- Résultat net :**

##### **6-1- Evolution du bénéfice en 2008 :**

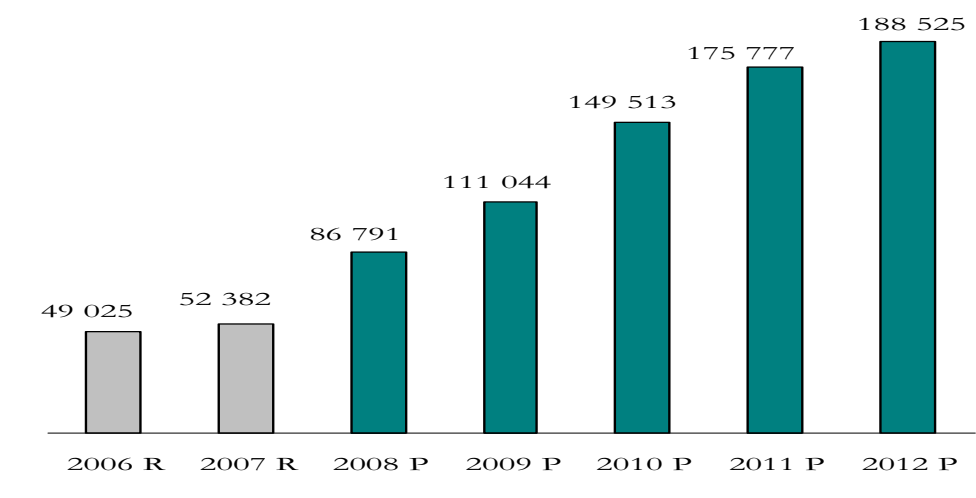
Le résultat net part du groupe devrait passer de 52.3MDt en 2007 à 86.7MDt, soit une progression de 66%.

A préciser que cette évolution tient compte de produits financiers exceptionnels : 14MDt de plus value provenant de la cession de titres 'LA PAIX'. Retraité de cet élément, le bénéfice du groupe devrait être de 72.8MDt en 2008, soit une hausse de 39% par rapport à 2007. Cette évolution s'explique par :

- L'amélioration de la marge brute qui passe de 30% en 2007 à 32% en 2008. Cette hausse découle des économies d'échelle réalisées au sein du groupe.
- Le contrôle des charges d'exploitation qui progressent moins rapidement que les ventes (+7% contre une hausse de 12% pour le CA).

Ces deux facteurs ont entraîné la hausse de 35% du résultat d'exploitation (passant de 71.9MDt à 97.4MDt) et une hausse conséquente du bénéfice net courant.

## 6-2- Evolution future des bénéfices de PGH :



Unité : KDt

### **Branche d'activité avicole :**

Le résultat net de cette activité va avoir une croissance de l'ordre de 3% sur toute la période. Avec toutefois une augmentation importante de 45% en 2008 principalement imputable à la plus value exceptionnelle (10.2MDt) réalisée sur la vente des titres 'LA PAIX'.

Ce pôle historique du groupe réalisera au cours de la période des investissements de maintien. Sa croissance sera parfaitement en ligne avec son historique toutefois sa part dans l'ensemble du groupe devrait baisser au cours des années à venir au profit d'autres pôles d'activités.

Il est clair que les avantages concurrentiels (meilleure situation financière que ses pairs et une meilleure compétitivité rapport qualité/prix) devraient permettre à Poulina de garder ou encore améliorer sa part de marché tout en maintenant ses marges voir même les améliorer grâce aux produits dérivés à plus forte valeur ajoutée (Jambon, Salami ...etc).

### **Branche d'activité industrielle :**

L'évolution des bénéfices sur la période 2008-2012 devrait être de l'ordre de 24% générée essentiellement par une croissance du chiffre d'affaire de l'ordre de 20%. Cette évolution s'explique principalement par l'entrée en activité de nouveaux investissements qui portent sur un total de 142.3MDt et qui devraient générer un chiffre d'affaires additionnel qui devrait atteindre 125MDt en 2012. Ainsi, le Chiffre d'affaires devrait être aux alentours des 400 MDt à fin 2012.

La progression du chiffre d'affaires combinée à la stabilité des charges d'exploitation générales et au contrôle des charges du personnel devrait garder la marge nette du pôle stable aux alentours de 6%.

### **Branche d'activité Agroalimentaire :**

Au niveau de ce pôle la progression exceptionnelle de 68% constatée en 2008 au niveau du chiffre d'affaires s'explique principalement par le transfert de l'activité ADV d' ALMES ( Pôle aviculture) à Medoil (pôle Agrobusiness).

La diversité des activités de ce groupe et l'investissement d'expansion dans le secteur des graisses végétales devraient permettre à ce pôle d'afficher des bénéfices à partir de 2009. D'autant plus que cet effort d'investissement sera accompagné par un contrôle strict des charges opérationnelles, compensant ainsi la hausse des coûts de matières premières.

### **Branche d'activité Céramique :**

La croissance des bénéfices au niveau de ce pôle est de l'ordre de 28% sur la période ce qui est parfaitement corrélé à la croissance du chiffre d'affaire.

En effet, au niveau de ce pôle on assiste à une amélioration sensible de la marge d'exploitation qui passe de 23% les deux dernières années à une marge moyenne de 35% sur la période prévisionnelle. Ceci s'explique principalement par le fait que 36% des investissements additionnels réalisés durant la période 2008-2012 seront alloués à des produits qui génèrent des marges très importantes. De plus, l'entrée en activité des différents investissements (les deux lignes de grès cérame) devrait tripler la capacité de production permettant de réaliser des économies d'échelle importantes.

### **Branche d'activité Emballage :**

Entre 2006 et 2007, on constate une baisse du résultat net de l'ordre de 67%. Cette baisse est toutefois à relativiser dans la mesure où le résultat de l'exercice 2006 a profité d'une plus value exceptionnelle de 11.2MDt suite à la vente d'une activité du pôle (papier compact) à un investisseur étranger.

Durant la période 2008-2012, ce pôle va réaliser une progression du chiffre d'affaires de l'ordre de 24% et surtout la marge nette va passer d'une moyenne de 12.5% sur les deux dernières années à une moyenne de 16.5% sur les 5 prochaines années.

Ces faits saillants peuvent s'expliquer principalement par un investissement de 30MDt dans un secteur vierge et très porteur en Tunisie à savoir le papier ondulé. En effet, jusqu'à ce jour ce type de papier était importé. A travers sa filiale TPAP, ce projet devrait entrer en production à partir de fin 2008. De plus, la production se fera sur la base d'une technologie de recyclage ce qui devrait maintenir les coûts d'approvisionnement relativement faibles et donc améliorer la marge nette du sous groupe Unipack.

## **7- Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société 'Poulina BTP' qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%
Holding		0,250 DT / action	0,275 DT / action	0,310 DT / action	0,350 DT / action

## 7.2.1.2. Hypothèses du bilan prévisionnel

### 1- Immobilisations corporelles et incorporelles :

Les acquisitions d'immobilisations s'analysent comme suit :

	En Dinars Tunisiens				
	2008	2009	2010	2011	2012
Immobilisations incorporelles	1 845 350	236 000	1 046 000	1 046 000	236 000
Terrains & constructions	23 001 651	14 943 127	27 911 919	9 827 919	720 000
Equipements	133 640 100	174 228 073	40 943 082	14 774 082	7 132 000
Investissements de maintient	7 548 200	6 335 200	6 873 750	6 776 438	7 043 259
<b>Total</b>	<b>166035 301</b>	<b>195 742 400</b>	<b>76 774 751</b>	<b>32 424 439</b>	<b>15 131 259</b>

### 2 - Stocks :

Les stocks nets sont estimés sur la base des délais prévisionnels respectifs calculés par rapport au chiffre d'affaires hors TVA. Ils se présentent pour la période prévisionnelle comme suit :

	En Dinars Tunisiens					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stocks	186 838 236	196 756 491	251 371 468	290 031 987	323 635 385	347 350 488

### 3- Clients et comptes rattachés :

Les créances sur les clients nets sont estimées sur la base des délais prévisionnels respectifs calculés par rapport au chiffre d'affaires hors TVA et majorées de la TVA correspondante. Elles se présentent pour la période prévisionnelle comme suit :

	En Dinars Tunisiens					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Clients et comptes rattachés	122 510 946	150 210 916	213 034 053	248 544 102	280 402 057	303 798 251

### 4- Autres Actifs Courants :

Les autres actifs courants sont estimés sur la base des délais prévisionnels respectifs calculés par rapport au chiffre d'affaires hors TVA. Ils se présentent pour la période prévisionnelle comme suit :

	En Dinars Tunisiens					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Autres actifs courants	119 690 371	71 426 323	88 574 108	101 353 085	111 539 045	118 903 259

## 5- Liquidités et Placements courants :

Les liquidités et les placements sont estimés à 4,5% du chiffre d'affaires hors TVA et se détaillent pour la période prévisionnelle comme suit :

En Dinars Tunisiens

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Liquidités et équivalents de liquidités	38 915 893	41 466 476	52 062 660	66 532 210	70 591 630	149 157 074

## 6- Besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.



## 7.2.2. Etats financiers prévisionnels de PGH SA

### Bilan prévisionnel de PGH SA

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
<b>ACTIFS</b>					
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>					
MOINS AMORTISSEMENTS	0	0	0	0	0
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>					
MOINS AMORTISSEMENTS	0	240 000	420 000	540 000	600 000
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>					
	150 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
	<b>150 000 000</b>	<b>150 000 000</b>	<b>150 000 000</b>	<b>150 000 000</b>	<b>150 000 000</b>
<b>AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>					
FRAIS PRELIMINAIRES	1 500 000	0	0	0	0
AMORTISSEMENT FRAIS PRELIMINAIRES	-1 500 000				
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>150 000 000</b>	<b>150 240 000</b>	<b>150 420 000</b>	<b>150 540 000</b>	<b>150 600 000</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
STOCKS	0	0	0	0	0
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	0	691 733	723 376	755 818	789 089
AUTRES ACTIFS COURANTS	327 281	523 515	725 567	945 016	1 184 529
PLACEMENTS	98 000 000	104 500 000	112 200 000	122 000 000	132 000 000
<b>LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES</b>					
	983 000	1 069 121	1 094 911	1 194 798	1 307 948
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>99 310 281</b>	<b>106 784 369</b>	<b>114 743 853</b>	<b>124 895 632</b>	<b>135 281 566</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>249 310 281</b>	<b>257 024 369</b>	<b>265 163 853</b>	<b>275 435 632</b>	<b>285 881 566</b>

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>					
<b>CAPITAUX PROPRES</b>					
CAPITAL SOCIAL	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000
RESERVES	0	6 189	2 457 057	5 191 254	8 301 200
PRIME D EMISSION	82 516 500	40 849 000	40 849 000	40 849 000	40 849 000
AUTRES CAPITAUX PROPRES					
RESULTATS REPORTES	0	117 592	732 242	282 039	754 474
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>249 186 500</b>	<b>207 642 781</b>	<b>210 708 299</b>	<b>212 992 293</b>	<b>216 574 674</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>123 781</b>	<b>48 899 768</b>	<b>53 951 694</b>	<b>61 916 881</b>	<b>68 757 259</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION</b>	<b>249 310 281</b>	<b>256 542 549</b>	<b>264 659 993</b>	<b>274 909 174</b>	<b>285 331 933</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>					
FOURNISSEURS ET AUTRES PASSIFS COURANTS	0	481 820	503 861	526 458	549 632
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>0</b>	<b>481 820</b>	<b>503 861</b>	<b>526 458</b>	<b>549 632</b>
<b><i>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</i></b>	<b><i>249 310 281</i></b>	<b><i>257 024 369</i></b>	<b><i>265 163 853</i></b>	<b><i>275 435 632</i></b>	<b><i>285 881 566</i></b>

## Etat de résultat prévisionnel de PGH SA

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
REVENUS	0	7 034 574	7 356 366	7 686 283	8 024 630
PRODUITS DES PARTICIPATIONS	0	44 386 175	49 263 812	56 856 545	63 277 668
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION					
<b>TOTAL DES PRODUIT D'EXPLOITATION</b>	<b>0</b>	<b>51 420 749</b>	<b>56 620 178</b>	<b>64 542 828</b>	<b>71 302 298</b>
VARI. STOCKS DES PROD. FINIS					
ACHATS D'APPROVISIONNEMENTS CONSOMMES					
CHARGES DE PERSONNEL	0	(4 541 133)	(4 684 637)	(4 832 736)	(4 985 580)
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	(1 500 000)	(60 000)	(120 000)	(180 000)	(240 000)
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	(100 000)	(2 087 082)	(2 183 199)	(2 282 460)	(2 384 972)
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>(1 600 000)</b>	<b>(6 688 215)</b>	<b>(6 987 836)</b>	<b>(7 295 196)</b>	<b>(7 610 552)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(1 600 000)</b>	<b>44 732 534</b>	<b>49 632 342</b>	<b>57 247 632</b>	<b>63 691 746</b>
PRODUITS FINANCIERS	1 745 625	4 963 750	5 146 625	5 562 250	6 032 500
CHARGES FINANCIERES	0	0	0	0	0
AUTRES GAINS ORDINAIRES					
AUTRES PERTES ORDINAIRES					
<b>RESULTAT DES ACT. ORDINAIRES AVANT IMPOT</b>	<b>145 625</b>	<b>49 696 284</b>	<b>54 778 967</b>	<b>62 809 882</b>	<b>69 724 246</b>
IMPOTS SUR LES BENEFICES	(21 844)	(796 516)	(827 273)	(893 001)	(966 987)
<b><i>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</i></b>	<b>123 781</b>	<b>48 899 768</b>	<b>53 951 694</b>	<b>61 916 881</b>	<b>68 757 259</b>

## Etat de flux prévisionnel de PGH SA

POULINA GROUPE HOLDING						
ETATS DE FLUX DE TRESORERIE INDIVIDUELS PREVISIONNELS						
DU 31/12/2008 AU 31/12/2012						
	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
Trésorerie Dégagée par L'exploitation Hors Dividendes	13	(100 000)	406 359	488 530	571 087	654 078
Variation Besoin en Fonds de Roulement	14	0	(209 913)	(9 602)	(9 845)	(10 096)
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>		<b>(100 000)</b>	<b>196 446</b>	<b>478 928</b>	<b>561 242</b>	<b>643 982</b>
Flux de trésorerie provenant de l'investissement						
<b>Décaissements affectés aux Investissements</b>	1 & 3	<b>(1 500 000)</b>	<b>(300 000)</b>	<b>(300 000)</b>	<b>(300 000)</b>	<b>(300 000)</b>
Encaissements Dividendes	9	0	44 386 175	49 263 812	56 856 545	63 277 668
Flux de trésorerie provenant des (affectés à) aux activités d'investissement		(1 500 000)	44 086 175	48 963 812	56 556 545	62 977 668
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Décaissements affectés aux Placements en Billets de Trésorerie	6	(98 000 000)	(6 500 000)	(7 700 000)	(9 800 000)	(10 000 000)
Encaissements des Revenus des Placements Nets de retenues à la source	12	1 396 500	3 971 000	4 117 300	4 449 800	4 826 000
<b>Dividendes à Distribuer</b>		0	(41 667 500)	(45 834 250)	(51 667 700)	(58 334 500)
<b>Flux de trésorerie provenant des (affectés à) aux activités de financement</b>		<b>(96 603 500)</b>	<b>(44 196 500)</b>	<b>(49 416 950)</b>	<b>(57 017 900)</b>	<b>(63 508 500)</b>
Incidences des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités						
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>(98 203 500)</b>	<b>86 121</b>	<b>25 790</b>	<b>99 887</b>	<b>113 150</b>
Trésorerie au début de l'exercice		99 186 500	983 000	1 069 121	1 094 911	1 194 798
Trésorerie à la clôture de l'exercice		983 000	1 069 121	1 094 911	1 194 798	1 307 948

## Notes aux états financiers

### NOTE 1 / PRESENTATION DE LA SOCIETE :

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

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

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

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

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

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

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

## **I - CADRE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS INDIVIDUELS PRÉVISIONNELS :**

Les présents états financiers individuels prévisionnels de la société PGH sont préparés pour les exercices clos du 31/12/2008 jusqu'au 31/12/2012 dans l'objectif d'une introduction de cette dernière à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

## **II - HYPOTHÈSES RETENUES POUR LA PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS INDIVIDUELS PRÉVISIONNELS :**

Les hypothèses retenues pour la préparation des états financiers prévisionnels sont les suivants :

- Augmentation du capital de PGH par appel public à l'épargne et souscription de 16 670 000 actions de 1 DT chacune avec une prime d'émission de 4,950 par action. La réalisation de cette opération est prévue pour la fin du mois de juillet et début du mois d'août 2008.
- Les fonds provenant de cette opération sont placés sous forme de billets de trésorerie auprès des sociétés du groupe avec un taux de 4,75%.
- L'activité de gestion et de soutien du groupe des sociétés POULINA actuellement assurés par les sociétés POULINA, POULINA HOLDING SICAF et INDUSTRIE TECHNIQUE seront transférés à PGH à partir de janvier 2009. De ce fait les Business Plan de ces sociétés et relatifs à ces activités ont été transférés à PGH.
- La société POULINA prévoit également de louer son siège et son matériel bureautique à PGH à partir de 2009. Les nouveaux investissements en équipements bureautiques seront réalisés à partir de 2009 par PGH. Il est prévu de réaliser un investissement de 300 000 DT par an amortissable au taux linéaire de 20% par an.
- Les remontés des dividendes sont calculées pour l'exercice 2009 et les exercices suivants compte tenu des résultats prévisionnels des filiales et ce pour assurer une distribution des dividendes au niveau de la PGH. Il est prévu que la société PGH distribue au cours de l'exercice 2009 des dividendes par action de 0,250 DT à prélever sur la prime d'émission. Pour les exercices suivants le dividende par action est estimé à 0,275 DT pour l'année 2010; 0,310 DT pour l'année 2011 et 0,350 DT pour l'année 2012.
- L'impôt sur les sociétés est calculé au taux de 15% et ce compte tenu de la politique de réinvestissements des bénéfices.

### **III - PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION :**

#### **III. 1- Référentiel comptable :**

Les états financiers individuels prévisionnels de la société POULINA GROUP HOLDING sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **III. 2- Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers individuels prévisionnels de la société sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **III. 3- Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société POULINA GROUP HOLDING pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### ***1 - Exercice comptable :***

La société POULINA GROUP HOLDING arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année. L'exercice 2008 est le 1<sup>er</sup> exercice .Il commence à la date de constitution de la société, soit début juillet 2008, et se termine le 31/12/2008.

## **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

## **3 - Autres Actifs Non Courants :**

Les frais de constitution y compris les dépenses occasionnées par l'introduction de la société à la bourse des valeurs mobilières de Tunis ainsi que les dépenses engagées avant la réalisation du projet sont portées dans le compte Frais Préliminaires. Ce compte fait partie des rubriques « autres actifs non courants » et est amorti totalement en 2008.

## **IV - NOTES EXPLICATIVES :**

### **IV. 1 - ACTIFS :**

#### **NOTE 1 / IMMOBILISATIONS CORPORELLES :**

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0	300 000	600 000	900 000	1 200 000
AMORTISSEMENTS	0	-60 000	-180 000	-360 000	-600 000
<b>Valeur Nette</b>	<b>0</b>	<b>240 000</b>	<b>420 000</b>	<b>540 000</b>	<b>600 000</b>

Les acquisitions seront effectuées au rythme de 300 000 DT par année à partir de 2009. Leur amortissement sera effectué au taux linéaire de 20% par an. Il s'agit essentiellement d'équipements de bureau et de matériels informatiques.

#### **NOTE 2 / IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES : 150 000 000 DT**

Cette rubrique représente les apports en nature de titres de participation effectués au moment de la constitution de société PGH pour la somme de 150 000 000 DT.

#### **NOTE 3 / AUTRES ACTIFS NON COURANTS : VB 1 500 000 DT**

Cette rubrique représente les frais de constitution y compris les dépenses occasionnées par l'introduction de la société à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, ainsi que les dépenses engagées avant la réalisation du projet. Ces frais ont été résorbés en totalité en 2008.



**NOTE 4 / CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS :**

<u>Désignations</u>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	0	691 733	723 376	755 818	789 089

Le poste clients et comptes rattachés est estimé à 1 mois du chiffre d'affaires brut.

**NOTE 5 / AUTRES ACTIFS COURANTS :**

Ce poste correspond essentiellement aux retenues à la source sur les intérêts des placements déduction faite du montant des impôts sur les sociétés.

**NOTE 6 / PLACEMENTS, LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS DE LIQUIDITÉS :**

Il s'agit essentiellement des placements en billets de trésorerie auprès des sociétés du groupe. Le montant placé en 2008 provient de l'augmentation du capital. Ce montant augmente chaque année à concurrence de la trésorerie d'exploitation dégagée (après distribution des dividendes).

**IV. 2 - CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS :****NOTE 7 / CAPITAUX PROPRES :**

Les variations de la rubrique 'capitaux propres' sont présentées dans le tableau suivant :

<u>Désignations</u>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Capital Social	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000
Réserves	0	6 189	2 457 057	5 191 254	8 301 200
Prime d'émission	82 516 500	40 849 000	40 849 000	40 849 000	40 849 000
Résultats reportés	0	117 592	732 242	282 039	754 474
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>	<b>249 186 500</b>	<b>207 642 781</b>	<b>210 708 299</b>	<b>212 992 293</b>	<b>216 574 674</b>
Résultat de l'exercice	123 781	48 899 768	53 951 694	61 916 881	68 757 259
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>	<b>249 310 281</b>	<b>256 542 549</b>	<b>264 659 993</b>	<b>274 909 174</b>	<b>285 331 933</b>

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

L'augmentation du capital de PGH par appel public à l'épargne et la souscription de 16 670 000 actions de 1 DT chacune avec une prime d'émission de 4,950 par action est prévue pour la fin du mois de juillet et début du mois d'août 2008.

La variation des capitaux propres est expliquée par le fait que la société PGH prévoit :

- la distribution au cours de l'exercice 2009 de dividendes par action de 0,250 DT à prélever sur la prime d'émission,
- la distribution, pour les exercices suivants, des dividendes par action estimée à hauteur de 0,275 DT pour l'année 2010 ; 0,310 DT pour l'année 2011 et 0,350 DT pour l'année 2012.

#### **NOTE 8 / FOURNISSEURS ET AUTRES ACTIFS COURANTS :**

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Fournisseurs et Autres Passifs Courants	0	481 820	503 861	526 458	549 632

Le poste fournisseurs et autres passifs courants est estimé à 25 jours du chiffre d'affaires.

#### **IV. 3 - ÉTAT DE RESULTAT :**

##### **NOTE 9 / REVENUS :**

Les revenus d'exploitation de la société POULINA GROUP HOLDING sont estimés comme suit :

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Revenus	0	7 034 574	7 356 366	7 686 283	8 024 630
Produits des Participations	0	44 386 175	49 263 812	56 856 545	63 277 668
<b>TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>0</b>	<b>51 420 749</b>	<b>56 620 178</b>	<b>64 542 828</b>	<b>71 302 298</b>

Les activités de gestion et de soutien des sociétés du groupe POULINA actuellement assurées par les sociétés POULINA, POULINA HOLDING SICAF et INDUSTRIE & TECHNIQUE seront transférés à PGH à partir de janvier 2009. De ce fait, les revenus associés à ces activités seront transférés à PGH.

D'autre part, des remontées de dividendes sont calculées pour l'exercice 2009 et suivants compte tenu des résultats prévisionnels des filiales et ce pour assurer une distribution de dividendes par action au niveau de PGH.

**NOTE 10 / CHARGES DE PERSONNELS :**

Les charges directes d'exploitation se composent essentiellement des frais de personnels et qui sont estimés à :

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Salaires et compléments de salaires	0	4 541 133	4 684 637	4 832 736	4 985 580

**NOTE 11 / AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION :**

Outre les charges consignées dans le Business Plan, il est prévu des charges à hauteur de 100 000 DT en 2008 avec une augmentation de 10% par an à partir de 2009.

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Autres Charges D'exploitation	100 000	2 087 082	2 183 199	2 282 460	2 384 972

**NOTE 12 / LES PRODUITS FINANCIERS:**

Les produits financiers proviennent essentiellement des intérêts des placements en billets de trésorerie réalisés par PGH auprès des sociétés du groupe au taux de 4,75%, leur réalisation est prévue comme suit :

<b>Désignations</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2012</b>
Produits Financiers	1 745 625	4 963 750	5 146 625	5 562 250	6 032 500

**IV. 4- ETAT DE FLUX DE TRÉSORERIE :**

**NOTE 13 / TRÉSORERIE DÉGAGÉE PAR L'EXPLOITATION HORS DIVIDENDES :**

Le solde de cette rubrique est composé des revenus d'exploitation, hors dividendes provenant des filiales, déduction faite des charges d'exploitation hors amortissements et provisions.

Le détail se présente comme suit :

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Revenus	0	7 034 574	7 356 366	7 686 283	8 024 630
Charges de Personnel	0	(4 541 133)	(4 684 637)	(4 832 736)	(4 985 580)
Autres Charges D'exploitation	(100 000)	(2 087 082)	(2 183 199)	(2 282 460)	(2 384 972)
<b>Trésorerie Dégagée par l'exploitation hors Dividendes</b>	<b>(100 000)</b>	<b>406 359</b>	<b>488 530</b>	<b>571 087</b>	<b>654 078</b>

**NOTE 14 / VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT :**

Il s'agit de la variation du BFR d'un exercice à l'autre qui est égale à la différence entre les rubriques « clients et comptes rattachés » et « fournisseurs et autres passifs courants ».

<b>Désignations</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Fournisseurs & Autres Passifs Courants	0	481 820	503 861	526 458	549 632
Clients & Comptes Rattachés	0	691 733	723 376	755 818	789 089
<b>B F R</b>	0	(209 913)	(219 515)	(229 360)	(239 456)
<b>Variation Besoin en Fonds de Roulement (BFR)</b>	0	(209 913)	(9 602)	(9 845)	(10 096)

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaid  
App Salissa 3 - 1013 El Mezzah 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Mimik, Escalier C, 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Poulina Group Holding**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS INDIVIDUELS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
Période 2008-2012

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de Poulina Group Holding SA (PGH),**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels individuels de la société POULINA GROUP HOLDING SA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers individuels prévisionnels de la société PGH, constituée en Juin 2008 par apport en nature des titres en capital émis par les sociétés du groupe POULINA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traitant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe II des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers individuels prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen.

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

**Avis sur les états financiers individuels prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 2 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



### 7.2.3. Etats financiers prévisionnels de PGH consolidé :

#### Bilan prévisionnel de PGH consolidé

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		11 812 913	12 048 913	13 094 913	14 140 913	14 376 913
Amortissements des immobilisations incorporelles	IV.2.1.2	-5 606 364	-7 044 957	-8 832 216	-9 967 571	-11 102 926
Immobilisations incorporelles nettes	IV.2.1.1	6 206 549	5 003 956	4 262 697	4 173 342	3 273 987
Immobilisations corporelles		769 209 235	964 200 734	1 037 196 828	1 069 352 608	1 085 011 919
Amortissements des immobilisations corporelles	IV.2.1.2	-341 709 914	-398 655 593	-467 686 235	-548 732 573	-630 625 582
Immobilisations corporelles nettes	IV.2.1.1	427 499 321	565 545 140	569 510 593	520 620 035	454 386 338
Immobilisations financières nettes		32 906 942	33 883 647	34 975 496	36 240 121	37 663 173
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>466 612 812</b>	<b>604 432 743</b>	<b>608 748 785</b>	<b>561 033 497</b>	<b>495 323 497</b>
Autres actifs non courants		3 723 506	1 859 891	0	0	0
<b>Total des autres actifs non courants</b>		<b>3 723 506</b>	<b>1 859 891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>470 336 318</b>	<b>606 292 634</b>	<b>608 748 786</b>	<b>561 033 498</b>	<b>495 323 497</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets	IV.2.3	196 756 491	251 371 468	290 031 987	323 635 385	347 350 488
Clients et comptes rattachés nets	IV.2.3	150 210 916	213 034 053	248 544 102	280 402 057	303 798 251
Autres actifs courants	IV.2.3	71 426 323	88 574 108	101 353 085	111 539 045	118 903 259
Liquidités et équivalent de liquidités	IV.2.5	41 466 476	51 302 406	65 771 956	88 694 630	174 396 820
<b>Total des actifs courants</b>		<b>459 860 205</b>	<b>604 282 035</b>	<b>705 701 130</b>	<b>804 271 116</b>	<b>944 448 818</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>930 196 523</b>	<b>1 210 574 669</b>	<b>1 314 449 916</b>	<b>1 365 304 614</b>	<b>1 439 772 315</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000
Réserves consolidées		168 505 633	215 641 628	282 623 512	382 055 914	501 149 575
Résultats consolidés		86 791 308	111 043 990	149 512 501	175 777 434	188 524 565
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>IV.2.4</b>	<b>421 966 941</b>	<b>493 355 617</b>	<b>598 806 013</b>	<b>724 503 348</b>	<b>856 344 140</b>
Part des minoritaires dans les réserves		16 749 370	18 015 349	19 034 351	20 028 600	19 692 739
Part des minoritaires dans le résultat		3 036 719	7 299 455	9 189 304	13 237 545	8 329 967
Total intérêt des minoritaires	IV.2.4	19 786 089	25 314 804	28 223 654	33 266 145	28 022 706
<b>Total</b>		<b>441 753 030</b>	<b>518 670 422</b>	<b>627 029 667</b>	<b>757 769 492</b>	<b>884 366 847</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts	IV.2.1.3	270 519 483	339 139 045	363 023 541	308 216 538	234 291 538
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>270 519 483</b>	<b>339 139 045</b>	<b>363 023 541</b>	<b>308 216 538</b>	<b>234 291 538</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés	IV.2.3	145 512 786	190 465 707	227 178 721	253 747 050	272 580 756
Autres passifs courants	IV.2.3	27 691 993	34 273 040	41 098 767	45 571 534	48 533 174
Concours bancaires & autres passifs financiers	IV.2.1.3	44 719 231	128 026 456	56 119 220	0	0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>217 924 010</b>	<b>352 765 203</b>	<b>324 396 708</b>	<b>299 318 584</b>	<b>321 113 931</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>488 443 493</b>	<b>691 904 248</b>	<b>687 420 249</b>	<b>607 535 122</b>	<b>555 405 468</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>930 196 523</b>	<b>1 210 574 669</b>	<b>1 314 449 916</b>	<b>1 365 304 614</b>	<b>1 439 772 315</b>



## Etat de résultat prévisionnel de PGH consolidé

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus	<b>IV.2.2.1</b>	921 477 236	1 149 863 515	1 378 079 400	1 550 999 669	1 695 447 572
Total des produits d'exploitation		921 477 236	1 149 863 515	1 378 079 400	1 550 999 669	1 695 447 572
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés	<b>IV.2.2.2</b>	-630 889 501	-771 912 175	-912 379 669	-1 030 723 057	-1 135 694 564
Charges de personnel	<b>IV.2.2.4</b>	-41 940 307	-51 274 570	-59 288 108	-64 310 885	-70 121 640
Dotation aux amortissements et aux provisions	<b>IV.2.1.2</b>	-45 755 156	-60 338 460	-72 768 368	-82 272 318	-83 119 055
Autres charges d'exploitation	<b>IV.2.2.3</b>	-105 489 103	-127 021 702	-149 872 878	-165 608 767	-172 949 368
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-824 074 066</b>	<b>-1 010 546 906</b>	<b>-1 194 309 023</b>	<b>-1 342 915 027</b>	<b>-1 461 884 626</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>97 403 170</b>	<b>139 316 609</b>	<b>183 770 377</b>	<b>208 084 642</b>	<b>233 562 945</b>
Charges financières nettes	<b>IV.2.1.3</b>	-18 901 251	-25 109 455	-30 950 063	-32 905 858	-34 163 794
Produits des placements		14 285 913	7 187 248	9 386 802	17 805 981	2 512 375
Autres gains ordinaires		1 248 716	1 302 589	1 503 558	1 580 952	1 670 564
Autres pertes ordinaires		-936 546	-787 673	-791 385	-693 065	-693 861
Quote part des titres mis en équivalence		875 078	976 624	1 091 449	1 264 428	1 422 875
Résultat des activités ordinaires avant impôt		93 975 080	122 885 941	164 010 738	195 137 080	204 311 103
Impôts sur le résultat		-4 147 053	-4 542 496	-5 308 933	-6 122 101	-7 456 571
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>89 828 026</b>	<b>118 343 445</b>	<b>158 701 805</b>	<b>189 014 979</b>	<b>196 854 532</b>
Part des minoritaires dans le résultat		3 036 719	7 299 455	9 189 304	13 237 545	8 329 967
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>86 791 308</b>	<b>111 043 990</b>	<b>149 512 501</b>	<b>175 777 434</b>	<b>188 524 565</b>

## Etat de flux prévisionnel de PGH consolidé

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>					
<b>Résultat net</b>	<b>89 828 026</b>	<b>118 343 445</b>	<b>158 701 805</b>	<b>189 014 979</b>	<b>196 854 532</b>
Ajustement pour :					
*Amortissements et provisions	45 745 609	60 247 807	72 677 391	82 181 496	83 028 187
*Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(875 078)	(976 624)	(1 091 449)	(1 264 428)	(1 422 875)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(39 811 777)	(81 039 977)	(41 638 915)	(42 893 894)	(30 838 494)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>94 886 780</b>	<b>96 574 651</b>	<b>188 648 832</b>	<b>227 038 154</b>	<b>247 621 350</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>					
Var de trésorerie affectée aux immobilisations (Incorporelles et corporelles)	(174 447 282)	(195 227 499)	(74 042 094)	(33 201 780)	(15 895 311)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières	(140 352 482)	0	0	0	0
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>(314 799 764)</b>	<b>(195 227 499)</b>	<b>(74 042 094)</b>	<b>(33 201 780)</b>	<b>(15 895 311)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>					
Augmentation du capital HG (Société mère et filiales)	154 247 484	0	0	0	0
Dividendes distribués	(14 836 991)	(43 438 008)	(52 114 448)	(59 987 476)	(72 098 849)
Solde des encaissements et décaissements provenant des emprunts	92 834 700	68 619 561	23 884 496	(54 807 004)	(73 925 000)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>232 245 193</b>	<b>25 181 554</b>	<b>(28 229 952)</b>	<b>(114 794 479)</b>	<b>(146 023 849)</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>12 332 209</b>	<b>(73 471 295)</b>	<b>86 376 786</b>	<b>79 041 894</b>	<b>85 702 189</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>(15 584 964)</b>	<b>(3 252 755)</b>	<b>(76 724 050)</b>	<b>9 652 736</b>	<b>88 694 631</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>(3 252 755)</b>	<b>(76 724 050)</b>	<b>9 652 736</b>	<b>88 694 631</b>	<b>174 396 820</b>

## Notes aux états de flux

### I- Présentation du groupe :

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

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

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

Des opérations de restructuration du capital des sociétés émettrices des titres ont été réalisées avant la création de la société PGH.

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

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

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

### II- Cadre de préparation des États financiers individuels prévisionnels :

Les présents états financiers consolidés prévisionnels de la société POULINA GROUP HOLDING sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif d'une introduction de cette dernière à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### III- Principes comptables et méthodes d'évaluation :

#### III. 4- Référentiel comptable :

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société POULINA GROUP HOLDING sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

### **III. 5- Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

### **III. 6- Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués sur la société POULINA GROUP HOLDING pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

#### **1 - Exercice comptable :**

La société POULINA GROUP HOLDING arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année. L'exercice 2008 est le 1er exercice.

#### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

#### **3 - Autres Actifs Non Courants :**

Les frais de constitutions y compris ceux relatifs à son introduction à la bourse des valeurs mobilières de Tunis ainsi que les dépenses engagées avant la réalisation du projet sont portés dans le compte Frais Préliminaires. Ce compte est présenté au niveau du bilan aux postes autres actifs non courants et amorti totalement en 2008 chez la société PGH et sur les trois premiers exercices pour les filiales.

#### **4- Principes de consolidation :**

##### **4-1 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

#### **4-2 Méthode de consolidation :**

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

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

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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 69 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 3 sociétés font l'objet d'une mise en équivalence. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

#### 4-3 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

##### 4.3.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

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

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

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

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

## IV – HYPOTHESES D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS ET NOTES EXPLICATIVES :

### IV-1 Périmètre de consolidation :

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

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
A.A.A HGP	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
Africaine de Transformation de Métaux	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ALMES SA	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
ASTER INFORMATIQUE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ASTER TRAINING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CARTHAGO	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CARVEN	33,00%	31,04%	Filiale	Intégration globale
CEDRIA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
CM LASER	75,00%	75,00%	Filiale	Intégration globale
COPAV	50,64%	15,69%	Filiale	Intégration globale
DEALER SA	48,00%	14,90%	Filiale	Intégration globale
ENNAJAH	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ESSANA OUBAR	100,00%	98,71%	Filiale	Intégration globale
ETTAAMIR NEGOCE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
EZZEHIA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale

FERDAOUS SA	58,36%	17,15%	Filiale	Intégration globale
FRIGAN TRADING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
G.I.P.A SA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
I.B.P.	99,97%	99,97%	Filiale	Intégration globale
IDEAL CERAMIQUE	60,00%	59,91%	Filiale	Intégration globale
Idéal Industrie de l'Est Algérie	100,00%	99,91%	Filiale	Intégration globale
INDUSTRIE ET TECHNIQUE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
INTERNATIONAL TRADING COMPANY	100,00%	99,97%	Filiale	Intégration globale
KELY DISTRIBUTION	99,75%	99,75%	Filiale	Intégration globale
La Générale des Produits Laitiers	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
LE PASSAGE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
LES GRANDS ATELIERS DU NORD	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
M.B.G	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MAGHREB INDUSTRIE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MECAWAYS	97,21%	97,21%	Filiale	Intégration globale
Med Invest Company	48,97%	48,97%	Entreprise associée	Mise en équivalence
MED OIL COMPANY	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
MED WOODS	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
METAL GAN	48,95%	48,95%	entreprise associée	Mise en équivalence
OASIS	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
ORCADE NEGOCE	100,00%	97,49%	Filiale	Intégration globale
P.A.F.	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA HOLDING SICAF	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
POULINA TRADING	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
PROINJECT	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
PROMETAL PLUS	60,00%	60,00%	Filiale	Intégration globale
ROMULUS VOYAGES	99,90%	99,90%	Filiale	Intégration globale
SABA	100,00%	99,05%	Filiale	Intégration globale
Sahel Lebda de Product <sup>o</sup> Matériaux de Construction	52,00%	52,00%	Filiale	Intégration globale
Selja Lisinaat Elmothalajat	50,00%	50,00%	Filiale	Intégration globale
SELMA	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
SIDI OTHMAN	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
Société de Construction Industrialisée	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
SOKAPO	88,25%	88,25%	Filiale	Intégration globale
STE AGR DICK	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE EL JENENE	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE SAOUEF	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	100,00%	99,86%	Filiale	Intégration globale
STE DE NUTRITION ANIMALE	99,94%	99,94%	Filiale	Intégration globale
STE EL MAZRAA	98,46%	98,46%	Filiale	Intégration globale
STE ET'TAAMIR	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE F.M.A	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE GENERALE NOUHOUD	96,18%	96,05%	Filiale	Intégration globale
STE POOLSIDER	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Bâtiments et Travaux Publics	61,00%	61,00%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"	60,00%	60,00%	Filiale	Intégration globale
STE YASMINE	100,00%	98,87%	Filiale	Intégration globale
STE ZAHRET MORNAG s,a	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
STEO	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
TEC MMP	49,00%	49,00%	entreprise associée	Mise en équivalence
Technique d'Emballage en Carton Libye	92,36%	92,30%	Filiale	Intégration globale
TECHNOFLEX	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
T'PAP	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale
TRANSPPOOL	99,99%	99,99%	Filiale	Intégration globale
Tripoli Pour la Production des Aliments	51,00%	50,97%	Filiale	Intégration globale
UNIPACK	100,00%	100,00%	Filiale	Intégration globale

## IV-2- Notes explicatives et Hypothèses retenues

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société PGH couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

### IV-2-1 Investissements et financements

#### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions d'immobilisations s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Frais préliminaires	2 222	50	0	0	0
Immobilisations Incorporelles	2 022	236	1 046	1 046	236
Terrains & constructions	23 556	14 943	27 912	9 828	720
Equipements	138 469	172 658	37 205	14 546	6 891
Investissements de maintient	8 178	7 340	7 879	7 781	8 048
Total	174 447	195 227	74 042	33 202	15 895

#### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

#### 1-3 Financements et charges financières :

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.



- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé, que lors de l'élaboration des états financiers consolidés de la société PGH, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

La partie non courante des emprunts et crédits restant dus chaque année de la période prévisionnelle se présente comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2007 P	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts		270 519 483	339 139 045	363 023 541	308 216 538	234 291 538

Les concours bancaires et passifs financiers regroupant la partie à moins d'un an des emprunts à long et moyen terme, les crédits de gestion ainsi que les comptes courants créditeurs pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Concours bancaires et autres passifs financiers	44 719 231	128 026 456	56 119 220	0	0

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	18 901 251	25 109 455	30 950 063	32 905 858	34 163 794

#### IV-2-2 Exploitation prévisionnelle :

##### 2-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1er trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
REVENUS	921 477 236	1 149 863 515	1 378 079 400	1 550 999 669	1 695 447 572

## 2-2 Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	630 889 501	771 912 175	912 379 669	1 030 723 057	1 135 694 564

## 2-3 Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subvention d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	105 489 103	127 021 702	149 872 878	165 608 767	172 949 368

## 2-4 Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu comte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	41 940 307	51 274 570	59 288 108	64 310 885	70 121 640

#### IV-2-3 Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks	196 756 491	251 371 468	290 031 987	323 635 385	347 350 488
Clients et comptes rattachés	150 210 916	213 034 053	248 544 102	280 402 057	303 798 251
Autres actifs courants	71 426 323	88 574 108	101 353 085	111 539 045	118 903 259
Fournisseurs et comptes rattachés	-145 512 786	-190 465 707	-227 178 721	-253 747 050	-272 580 756
Autres Passifs courants	-27 691 993	-34 273 040	-41 098 767	-45 571 534	-48 533 174

#### IV-2-4 Capitaux propres Groupe et hors groupe :

Le capitaux propres groupe et hors groupe pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000	166 670 000
Réserves consolidés	168 505 633	215 641 628	282 623 512	382 055 914	501 149 575
Résultat consolidé	86 791 308	111 043 990	149 512 501	175 777 434	188 524 565
	421 966 941	493 355 617	598 806 013	724 503 348	856 344 140
Part des minoritaires dans les réserves	16 749 370	18 015 349	19 034 351	20 028 600	19 692 739
Part des minoritaires dans le résultat	3 036 719	7 299 455	9 189 304	13 237 545	8 329 967
	19 786 089	25 314 804	28 223 654	33 266 145	28 022 706
<b>Total</b>	<b>441 753 030</b>	<b>518 670 422</b>	<b>627 029 667</b>	<b>757 769 492</b>	<b>884 366 847</b>

Une augmentation de capital de 16 670 000 DT (soit 10% du capital après augmentation) sera réalisée en 2008 suite à l'ouverture du capital au public. Ces actions seront émises en numéraire avec une prime d'émission de 4,950 DT par action de nominal de 1 DT.

**Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société 'Poulina BTP' qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution en				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%
Holding		0,250 DT / action	0,275 DT / action	0,310 DT / action	0,350 DT / action

**IV-2-5 Liquidités et Equivalents de liquidités :**

Les liquidités et les placements sont estimés à 4,5% du chiffre d'affaires hors TVA et se détaillent pour la période prévisionnelle comme suit :

En Dinars Tunisiens

	2008	2009	2010	2011	2012
Liquidités et équivalents de liquidités	41 466 476	51 302 406	65 771 956	88 694 630	174 396 820

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Poulina Group Holding**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de Poulina Group Holding SA (PGH),**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés de la société POULINA GROUP HOLDING SA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société PGH, constituée en Juin 2008 par apport en nature des titres en capital émis par les sociétés du groupe POULINA, sont préparés sur la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre à la date de la constitution de la société PGH (Juin 2008). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe IV-2 des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité des auditeurs :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces comptes, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes annuels pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu

~~qui nous conduit à penser que celles-ci ont été établies sur une base raisonnable~~ pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentée conformément aux dispositions du système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Tunis le 04 Juillet 2008**

Salah Meziou

Mohamed Fessi

### 7.2.3.1. Indicateurs de gestion prévisionnels

	2007	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P
<b>Produits d'exploitation</b>	826 497	921 477	1 149 864	1 378 079	1 551 000	1 695 448
<b>Résultat d'exploitation</b>	71 909	97 403	139 317	183 770	208 085	233 563
<b>Résultat net part du Groupe</b>	52 382	86 791	111 044	149 513	175 777	188 525
<b>Résultat net consolidé</b>	53 485	89 828	118 343	158 702	189 015	196 855
<b>Total capitaux propres avant résultat hors minoritaires</b>	174 809	335 176	382 312	449 294	548 726	667 820
<b>Total capitaux propres avant affectation hors minoritaires</b>	227 190	421 967	493 356	598 806	724 503	856 344
<b>Total capitaux propres avant affectation y compris les minoritaires</b>	244 221	441 753	518 670	627 030	757 769	884 367
<b>Total des passifs non courants</b>	106 646	270 519	339 139	363 024	308 217	234 292
<b>Total des actifs non courants</b>	340 760	470 336	606 293	608 749	561 033	495 323
<b>Total Bilan</b>	808 715	930 197	1 210 575	1 314 450	1 365 305	1 439 772
<b>Stocks nets</b>	186 838	196 756	251 371	290 032	323 635	347 350
<b>Total des actifs courants</b>	467 955	459 860	604 282	705 701	804 271	944 449
<b>Total des passifs</b>	564 494	488 443	691 904	687 420	607 535	555 405
<b>Charges de personnel</b>	35 743	41 940	51 275	59 288	64 311	70 122
<b>Chiffre d'affaires</b>	822 957	921 477	1 149 863	1 378 079	1 551 000	1 695 448
<b>Liquidité et équivalents de liquidités</b>	11 996	41 466	51 302	65 772	88 695	174 397
<b>Marge brute d'exploitation</b>	245 156	290 588	377 951	465 700	520 277	559 753
<b>Total des passifs courants</b>	457 848	217 924	352 765	324 397	299 319	321 114
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>	135 049	145 513	190 466	227 179	253 747	272 581
<b>Clients et comptes rattachés</b>	122 511	150 211	213 034	248 544	280 402	303 798
<b>Achats consommés</b>	577 802	630 890	771 912	912 380	1 030 723	1 135 695
<b>Production</b>	826 497	921 477	1 149 864	1 378 079	1 551 000	1 695 448



### 7.2.3.2. Ratios financiers prévisionnels

	2007	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P
<b>Ratios de structure</b>						
Actifs non courants/total bilan	42.1%	50.6%	50.1%	46.3%	41.1%	34.4%
Stocks/Total bilan	23.1%	21.2%	20.8%	22.1%	23.7%	24.1%
Actifs courants/total bilan	57.9%	49.4%	49.9%	53.7%	58.9%	65.6%
Capitaux propres avant affectation /total bilan	30.2%	47.5%	42.8%	47.7%	55.5%	61.4%
Capitaux propres avant affectation /passifs non courants	229.0%	163.3%	152.9%	172.7%	245.9%	377.5%
Passifs non courants /total bilan	13.2%	29.1%	28.0%	27.6%	22.6%	16.3%
Passifs courants/ total bilan	56.6%	23.4%	29.1%	24.7%	21.9%	22.3%
Passifs /total bilan	69.8%	52.5%	57.2%	52.3%	44.5%	38.6%
Capitaux permanents /Total bilan	43.4%	76.6%	70.9%	75.3%	78.1%	77.7%
Gearing (dettes nettes /capitaux propres)	89.4%	62.0%	80.2%	56.4%	21.8%	11.1%
<b>Ratios de gestion</b>						
Charges de personnel/produits d'exploitation	4.3%	4.6%	4.5%	4.3%	4.1%	4.1%
Résultat d'exploitation/produits d'exploitation	8.7%	10.6%	12.1%	13.3%	13.4%	13.8%
Produits d'exploitation /capitaux propres	338.4%	208.6%	221.7%	219.8%	204.7%	191.7%
<b>Ratios de solvabilité</b>						
Capitaux propres avant affectation /capitaux permanents	69.6%	62.0%	60.5%	63.3%	71.1%	79.1%
<b>Ratios de liquidité</b>						
Actifs courants/Passifs courants	102.2%	211.0%	171.3%	217.5%	268.7%	294.1%
Liquidité et équivalent de liquidités/Passifs courants	2.6%	19.0%	14.5%	20.3%	29.6%	54.3%
<b>Ratios de rentabilité</b>						
ROE	30.3%	30.9%	27.6%	31.7%	30.6%	27.1%
Résultat net /Capitaux permanents	15.2%	12.6%	13.8%	16.0%	17.7%	17.6%
Résultat net/Produits d'exploitation	6.4%	9.7%	10.2%	11.4%	12.1%	11.5%
Marge brute/Total production	29.7%	31.5%	32.9%	33.8%	33.5%	33.0%
<b>Autres ratios</b>						
Délai de règlement fournisseurs en jours	71.31	70.37	75.28	75.96	75.11	73.22
Délai de règlement clients en jours	45.42	49.73	56.52	55.02	55.16	54.67

### 7.2.3.3. Ratios financiers prévisionnels

<b>Résultat net</b>	53 485	89 828	118 343	158 702	189 015	196 855
<b>Dotations aux amortissements et aux provisions</b>	42 677	45 755	60 338	72 768	82 272	83 119
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	96 163	135 583	178 682	231 470	271 287	279 974

## 7.2.4. Etats financiers prévisionnels de POULINA SA

### Bilan prévisionnel de Poulina SA

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		318 932	318 932	318 932	318 932	318 932
Amortissements des immobilisations incorporelles		-318 932	-318 932	-318 932	-318 932	-318 932
Immobilisations incorporelles nettes	1	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles		5 674 264	5 974 264	6 274 264	6 574 264	6 874 264
Amortissements des immobilisations corporelles		-4 249 358	-4 599 358	-4 949 358	-5 299 358	-5 649 358
Immobilisations corporelles nettes	2	1 424 906	1 374 906	1 324 906	1 274 906	1 224 906
Immobilisations financières nettes	3	60 632 084	60 632 084	60 632 084	60 632 084	60 632 084
Total des actifs immobilisés		62 056 990	62 006 990	61 956 990	61 906 990	61 856 990
Autres actifs non courants	4	0	0	0	0	0
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>62 056 990</b>	<b>62 006 990</b>	<b>61 956 990</b>	<b>61 906 990</b>	<b>61 856 990</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		1 990 005	2 059 314	2 119 266	2 181 025	2 244 645
Clients et comptes rattachés nets		4 341 485	4 492 692	4 623 486	4 758 222	4 897 020
Autres actifs courants	7	2 686 507	2 780 074	2 861 008	2 944 383	3 030 271
Liquidités et équivalent de liquidités	9	1 611 904	1 408 310	1 449 079	1 491 078	1 534 344
<b>Total des actifs courants</b>		<b>10 629 901</b>	<b>10 740 389</b>	<b>11 052 839</b>	<b>11 374 707</b>	<b>11 706 281</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>72 686 890</b>	<b>72 747 379</b>	<b>73 009 828</b>	<b>73 281 697</b>	<b>73 563 270</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Réserves		3 421 838	4 894 494	6 317 532	11 324 905	23 085 244
Résultat de l'exercice		9 764 697	18 520 422	21 734 340	22 869 824	30 131 101
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>10</b>	<b>19 186 535</b>	<b>29 414 916</b>	<b>34 051 872</b>	<b>40 194 730</b>	<b>59 216 345</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts	12	5 740 000	3 370 000	1 000 000	0	0
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>5 740 000</b>	<b>3 370 000</b>	<b>1 000 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés	13	2 089 505	2 162 279	2 225 229	2 290 076	2 356 878
Autres passifs courants	14	995 002	1 029 657	1 059 633	1 090 512	1 122 323
Concours bancaires & autres passifs financiers	15	44 675 848	36 770 527	34 673 095	29 706 379	10 867 725
<b>Total des passifs courants</b>		<b>47 760 355</b>	<b>39 962 463</b>	<b>37 957 956</b>	<b>33 086 967</b>	<b>14 346 926</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>53 500 355</b>	<b>43 332 463</b>	<b>38 957 956</b>	<b>33 086 967</b>	<b>14 346 926</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>72 686 890</b>	<b>72 747 379</b>	<b>73 009 828</b>	<b>73 281 697</b>	<b>73 563 270</b>

## Etat de résultat prévisionnel de Poulina SA

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		35 820 089	31 295 776	32 201 752	33 135 063	34 096 536
Total des produits d'exploitation		35 820 089	31 295 776	32 201 752	33 135 063	34 096 536
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		-26 607 328	-25 818 178	-26 564 213	-27 252 290	-28 124 526
Charges de personnel		-3 252 875	-86 266	-88 854	-91 520	-94 265
Dotations aux amortissements et aux provisions		-330 726	-350 000	-350 000	-350 000	-350 000
Autres charges d'exploitation		-3 610 921	-3 127 429	-3 071 763	-3 079 118	-3 151 736
Total des charges d'exploitation		-33 801 851	-29 381 873	-30 074 830	-30 772 928	-31 720 528
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>2 018 238</b>	<b>1 913 903</b>	<b>2 126 922</b>	<b>2 362 135</b>	<b>2 376 008</b>
Charges financières nettes		-845 547	-969 072	-1 119 620	-1 209 937	-1 237 862
Produits des placements		8 568 769	17 544 932	20 690 296	21 674 163	28 942 068
Autres gains ordinaires		67 064	76 000	82 600	89 860	97 846
Autres pertes ordinaires		0	0	0	0	0
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>9 808 525</b>	<b>18 565 763</b>	<b>21 780 198</b>	<b>22 916 221</b>	<b>30 178 060</b>
Impôts sur le résultat		-43 828	-45 341	-45 858	-46 397	-46 959
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>9 764 697</b>	<b>18 520 422</b>	<b>21 734 340</b>	<b>22 869 824</b>	<b>30 131 101</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>9 764 697</b>	<b>18 520 422</b>	<b>21 734 340</b>	<b>22 869 824</b>	<b>30 131 101</b>

## Etat de flux prévisionnel de Poulina SA

Flux de trésorerie liés à l'exploitation	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Résultat net</b>		<b>9 764 697</b>	<b>18 520 422</b>	<b>21 734 340</b>	<b>22 869 824</b>	<b>30 131 101</b>
Ajustement pour :						
*Amortissements et provisions		330 726	350 000	350 000	350 000	350 000
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 6 134 686)	( 206 654)	( 178 755)	( 184 143)	( 189 695)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		3 960 737	18 663 768	21 905 585	23 035 681	30 291 406
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)		( 600 000)	( 300 000)	( 300 000)	( 300 000)	( 300 000)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières		( 41 931 863)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		( 42 531 863)	( 300 000)	( 300 000)	( 300 000)	( 300 000)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Augmentation de capital hors groupe		170 870				
Dividendes distribués		( 3 314 904)	( 8 292 041)	( 17 097 384)	( 16 726 967)	( 11 109 486)
Variation des emprunts		( 2 360 000)	( 2 370 000)	( 2 370 000)	( 1 000 000)	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		( 5 504 034)	( 10 662 041)	( 19 467 384)	( 17 726 967)	( 11 109 486)
Variation de la trésorerie		( 44 075 160)	7 701 727	2 138 201	5 008 714	18 881 920
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>1 011 216</b>	<b>( 43 063 944)</b>	<b>( 35 362 217)</b>	<b>( 33 224 016)</b>	<b>( 28 215 301)</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>( 43 063 944)</b>	<b>( 35 362 217)</b>	<b>( 33 224 016)</b>	<b>( 28 215 301)</b>	<b>( 9 333 381)</b>

## **Notes aux états financiers de Poulina SA**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels de la société POULINA SA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels de la société POULINA SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la société POULINA SA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

La société POULINA arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

#### **III-1 Hypothèses retenues**

Les états financiers prévisionnels de la société POULINA couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

## 1- Investissements

### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base du schéma d'investissement de la société Poulina SA.

Le schéma d'investissement est établi sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Les acquisitions prévisionnelles d'immobilisations découlant du schéma d'investissement s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Acquisitions	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
CONSTRUCTIONS	600 000	300 000	300 000	300 000	300 000

### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

## 2- Financements et charges financières

L'investissement en constructions sera financé par des fonds propres, par prélèvement sur les bénéfices.

Les emprunts concernent les périodes antérieures. Le restant dû par exercice pour la période prévisionnelle se présente comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	5 740 000	3 370 000	1 000 000	0	0

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :



En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	845 547	969 072	1 119 620	1 209 937	1 237 862

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de la société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser.

Pour l'activité 'Négoce' la société Poulina, oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% par an a été retenue.

L'activité 'Gestion et Soutien' des sociétés du groupe POULINA, actuellement assurée par les sociétés POULINA, POULINA HOLDING SICAF et INDUSTRIE TECHNIQUE sera transférée à la société PGH SA à partir de janvier 2009. De ce fait la partie du Business Plan de la société Poulina SA relative à ces activités sera transférée à PGH à partir de cette date.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
CA Local	28 610 031	29 468 331	30 352 381	31 262 953	32 200 841
CA Groupe	6 062 292	472 289	486 458	501 052	516 083
Prestation Hors Groupe	100 000	105 000	110 250	115 763	121 551
Prestation Groupe	1 047 767	1 250 155	1 252 663	1 255 296	1 258 061
Total Revenus	35 820 089	31 295 776	32 201 752	33 135 063	34 096 536

#### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	26 607 328	25 818 178	26 564 213	27 252 290	28 124 526

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	3 610 921	3 127 429	3 071 763	3 079 118	3 151 736

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

Il a été tenu compte d'une augmentation annuelle moyenne de salaires de 3% par an.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	3 252 875	86 266	88 854	91 520	94 265

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	1 990 005	2 059 314	2 119 266	2 181 025	2 244 645
Clients & Comptes Rattachés Nets	4 341 485	4 492 692	4 623 486	4 758 222	4 897 020
Autres Actifs Courants	2 686 507	2 780 074	2 861 008	2 944 383	3 030 271
Fournisseurs & Comptes Rattachés	- 2 089 505	- 2 162 279	- 2 225 229	- 2 290 076	- 2 356 878
Autres Passifs Courants	- 995 002	- 1 029 657	- 1 059 633	- 1 090 512	- 1 122 323

#### 4 -Capitaux propres :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Réserves	3 421 838	4 894 494	6 317 532	11 324 905	23 206 638
Résultats	9 764 697	18 520 422	21 734 340	22 991 219	30 131 101
Total	19 186 535	29 414 916	34 051 872	40 316 124	59 337 739

Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%

**Cabinet Salah Meziou**

Expert Comptable

Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd

App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**

Membre de Grant Thornton

Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage

Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**SOCIETE POULINA SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société POULINA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels de la société POULINA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels de la société POULINA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes individuels de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

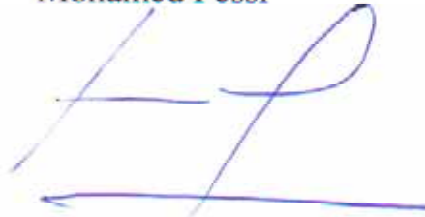
S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 09 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.5. Etats financiers prévisionnels de AGRO-BUSINESS SA :

### Bilan prévisionnel de AGRO-BUSINESS SA :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Amortissements des immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles nettes		0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles		408 261	408 261	408 261	408 261	408 261
Amortissements des immobilisations corporelles		-408 261	-408 261	-408 261	-408 261	-408 261
Immobilisations corporelles nettes		0	0	0	0	0
Immobilisations financières nettes		68 341 183	68 341 183	68 341 183	68 341 183	68 341 183
Total des actifs immobilisés		68 341 183	68 341 183	68 341 183	68 341 183	68 341 183
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>68 341 183</b>	<b>68 341 183</b>	<b>68 341 183</b>	<b>68 341 183</b>	<b>68 341 183</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		325 340	325 340	325 340	325 340	325 340
Clients et comptes rattachés nets		918 853	745 097	571 395	572 546	573 755
Autres actifs courants		552 248	491 770	431 319	431 894	432 499
Liquidités et équivalent de liquidités		1 606 440	2 004 688	2 464 346	2 438 133	2 437 502
<b>Total des actifs courants</b>		<b>3 402 881</b>	<b>3 566 896</b>	<b>3 792 399</b>	<b>3 767 913</b>	<b>3 769 096</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>71 744 064</b>	<b>71 908 079</b>	<b>72 133 582</b>	<b>72 109 097</b>	<b>72 110 279</b>

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
<b>Capital social</b>		16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
<b>Réserves</b>		10 630 893	10 311 323	10 566 296	11 245 571	15 448 190
<b>Résultats de l'exercice</b>		-319 571	398 964	2 104 384	6 893 986	15 191 553
Total des capitaux propres		26 311 323	26 710 286	28 670 680	34 139 557	46 639 743
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
<b>Emprunts</b>		4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Total des passifs non courants		4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
<b>Fournisseurs &amp; comptes rattachés</b>		837 366	793 410	749 507	750 658	751 867
<b>Autres passifs courants</b>		23 583	24 344	25 121	25 917	26 731
<b>Concours bancaires &amp; autres passifs financiers</b>		40 371 792	40 180 039	38 488 274	32 992 965	20 491 938
Total des passifs courants		41 232 741	40 997 792	39 262 902	33 769 540	21 270 536
<b>Total des passifs</b>		45 432 741	45 197 792	43 462 902	37 969 540	25 470 536
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		71 744 064	71 908 079	72 133 582	72 109 097	72 110 279

## Etat de résultat prévisionnel de AGRO-BUSINESS SA :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		18 711	19 647	20 629	21 660	22 743
Total des produits d'exploitation		18 711	19 647	20 629	21 660	22 743
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		0	0	0	0	0
Charges de personnel		-5 931	-6 169	-6 415	-6 672	-6 939
Dotation aux amortissements et aux provisions		-744	-412	-412	-412	-411
Autres charges d'exploitation		0	0	0	0	0
Total des charges d'exploitation		-6 675	-6 581	-6 827	-7 084	-7 350
Résultats d'exploitation		12 036	13 066	13 802	14 576	15 394
Charges financières nettes		-40 015	-40 015	-40 015	-40 015	-40 015
Produits des placements		220 373	425 912	2 130 597	6 919 424	15 216 174
Autres gains ordinaires		0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires		-511 965	0	0	0	0
Résultats des activités ordinaires avant impôt		-319 571	398 964	2 104 384	6 893 986	15 191 553
Impôts sur le résultat		0	0	0	0	0
Résultats des activités ordinaires après impôt		-319 571	398 964	2 104 384	6 893 986	15 191 553
<b>RESULTATS NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-319 571</b>	<b>398 964</b>	<b>2 104 384</b>	<b>6 893 986</b>	<b>15 191 553</b>



## Etat de flux prévisionnel de AGRO-BUSINESS SA :

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>						
Résultat net		-319 571	398 964	2 104 384	6 893 986	15 191 553
<b>Ajustement pour :</b>						
*Amortissements et provisions		332	0	0	0	0
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 1 367 504)	191 037	191 029	220	209
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		( 1 686 742)	590 001	2 295 413	6 894 206	15 191 762
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>						
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)</b>		0	0	0	0	0
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations financières</b>		( 32 081 355)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		( 32 081 355)	0	0	0	0
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>						
<b>Augmentation du capital</b>		422 200	0	0	0	0
<b>Encaissement des subventions</b>		0	0	0	0	0
<b>Dividendes distribués</b>		( 136 500)	0	( 143 990)	( 1 425 109)	( 2 691 366)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de fusion</b>		( 5 235 395)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		( 4 949 694)	0	( 143 990)	( 1 425 109)	( 2 691 366)
Variation de la trésorerie		( 38 717 792)	590 001	2 151 423	5 469 097	12 500 396
Trésorerie au début de l'exercice		( 47 561)	( 38 765 352)	( 38 175 351)	( 36 023 929)	( 30 554 832)
Trésorerie à la clôture de l'exercice		( 38 765 352)	( 38 175 351)	( 36 023 929)	( 30 554 832)	( 18 054 436)

## **Notes aux états financiers prévisionnels de AGRO-BUSINESS SA :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels de la société AGRO BUSINESS SA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels de la société AGRO BUSINESS SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la société AGRO BUSINESS SA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le Société AGRO BUSINESS SA arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

## 2 - Immobilisations :

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers prévisionnels de la société AGRO BUSINESS SA couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### 1- Investissements

##### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Aucune acquisition d'immobilisations n'est prévue pour la période prévisionnelle.

##### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

#### 2- Financements et charges financières

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	40 015	40 015	40 015	40 015	40 015

### 3 Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou œuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 5% par an a été retenue.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	18 711	19 647	20 629	21 660	22 743

#### 3-2 Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle moyenne de salaires de 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	5 931	6 169	6 415	6 672	6 939

### 3-3 Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueront, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks nets	325 340	325 340	325 340	325 340	325 340
Clients & Comptes Rattachés Nets	918 853	745 097	571 395	572 546	573 755
Autres Actifs Courants	552 248	491 770	431 319	431 894	432 499
Fournisseurs & Comptes Rattachés	- 837 366	- 793 410	- 749 507	- 750 658	- 751 867
Autres Passifs Courants	- 23 583	- 24 344	- 2-5 121	- 25 917	- 26 731

### Créances Clients :

Le délai clients est important en 2008 et 2009 puis se stabilise pour l'exercice 2010 et suivants au tour de 30 jours de chiffre d'affaires. Les délais importants enregistrés en 2007 et à enregistrer en 2008 et 2009 sont dus au fait que les créances sur les clients de la société 'El Haykel' absorbée en 2007 seront recouvrées graduellement sur 3 exercices (2007 à 2009).

### Autres actifs courants :

De même, un crédit de TVA important hérité de la société 'El Haykel' absorbée, sera apuré sur 3 exercices (2007 à 2009). Le délai du poste 'Autres actifs courants' se stabilise pour l'exercice 2010 et suivants au tour de 15 jours de chiffre d'affaires.

#### 4- Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

Désignation	En Dinars Tunisiens				
	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
Réserves	10 630 893	10 311 323	10 566 296	11 245 571	15 448 190
Résultats	-319 571	398 964	2 104 384	6 893 986	15 191 553
Total	26 311 323	26 710 286	28 670 680	34 139 557	46 639 743

#### Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société POULINA BTP qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Société AGRO BUSINESS SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société AGRO BUSINESS SA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels de la société AGRO BUSINESS SA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels de la société AGRO BUSINESS SA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

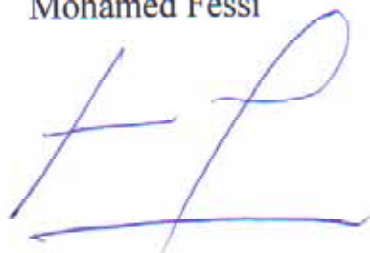
S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 09 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi





## 7.2.6. Etats financiers prévisionnels d'Ezzahia :

### Bilan prévisionnel d'Ezzahia :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		35 743	35 743	35 743	35 743	35 743
Amortissements des immobilisations incorporelles		-21 706	-23 704	-25 701	-27 451	-29 201
Immobilisations incorporelles nettes		14 036	12 039	10 041	8 291	6 541
Immobilisations corporelles		3 149 137	3 149 137	3 149 137	3 149 137	3 149 137
Amortissements des immobilisations corporelles		-1 719 773	-1 847 775	-1 975 778	-2 104 028	-2 232 278
Immobilisations corporelles nettes		1 429 364	1 301 362	1 173 359	1 045 109	916 859
Immobilisations financières nettes		46 121 714	46 121 714	46 121 714	46 121 714	46 121 714
Total des actifs immobilisés		47 565 114	47 435 114	47 305 114	47 175 114	47 045 114
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>47 565 114</b>	<b>47 435 114</b>	<b>47 305 114</b>	<b>47 175 114</b>	<b>47 045 114</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		0	0	0	0	0
Clients et comptes rattachés nets		82 566	86 694	91 028	95 580	100 359
Autres actifs courants		13 761	14 449	15 171	15 930	16 726
Liquidités et équivalent de liquidités		1 864 588	1 320 285	2 232 119	2 538 275	22 597 705
<b>Total des actifs courants</b>		<b>1 960 914</b>	<b>1 421 427</b>	<b>2 338 319</b>	<b>2 649 785</b>	<b>22 714 790</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>49 526 029</b>	<b>48 856 542</b>	<b>49 643 434</b>	<b>49 824 899</b>	<b>69 759 905</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		782 460	782 460	782 460	782 460	782 460
Réserves		8 156 066	9 973 587	10 346 971	14 665 332	29 565 513
Résultat de l'exercice		9 443 724	7 165 016	13 751 946	24 760 412	39 310 251
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>18 382 250</b>	<b>17 921 063</b>	<b>24 881 377</b>	<b>40 208 204</b>	<b>69 658 224</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts		34 775	34 775	34 775	34 775	34 775
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>34 775</b>	<b>34 775</b>	<b>34 775</b>	<b>34 775</b>	<b>34 775</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés		41 283	43 347	45 514	47 790	50 179
Autres passifs courants		13 761	14 449	15 171	15 930	16 726
Concours bancaires & autres passifs financiers		31 053 960	30 842 909	24 666 597	9 518 201	0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>31 109 004</b>	<b>30 900 705</b>	<b>24 727 282</b>	<b>9 581 920</b>	<b>66 906</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>31 143 778</b>	<b>30 935 479</b>	<b>24 762 057</b>	<b>9 616 695</b>	<b>101 680</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>49 526 029</b>	<b>48 856 542</b>	<b>49 643 434</b>	<b>49 824 899</b>	<b>69 759 905</b>

Etat de résultat prévisionnel d'Ezzahia :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		495 393	520 163	546 171	573 480	602 154
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>495 393</b>	<b>520 163</b>	<b>546 171</b>	<b>573 480</b>	<b>602 154</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		0	0	0	0	0
Charges de personnel		-21 551	-22 413	-23 310	-24 242	-25 212
Dotations aux amortissements et aux provisions		-130 000	-130 000	-130 000	-130 000	-130 000
Autres charges d'exploitation		-89 024	-93 246	-97 859	-102 702	-107 787
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-240 575</b>	<b>-245 659</b>	<b>-251 168</b>	<b>-256 944</b>	<b>-262 998</b>
<b>Résultats d'exploitation</b>		<b>254 818</b>	<b>274 503</b>	<b>295 003</b>	<b>316 536</b>	<b>339 155</b>
Charges financières nettes		-169 876	-35 000	-5 000	-5 000	-5 000
Produits des placements		9 416 917	7 055 093	13 593 543	24 581 337	39 109 462
Autres gains ordinaires		0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires		0	0	0	0	0
<b>Résultats des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>9 501 859</b>	<b>7 294 596</b>	<b>13 883 546</b>	<b>24 892 873</b>	<b>39 443 617</b>
Impôts sur le résultat		-58 134	-129 580	-131 600	-132 461	-133 366
<b>Résultats des activités ordinaires après impôt</b>		<b>9 443 724</b>	<b>7 165 016</b>	<b>13 751 946</b>	<b>24 760 412</b>	<b>39 310 251</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>9 443 724</b>	<b>7 165 016</b>	<b>13 751 946</b>	<b>24 760 412</b>	<b>39 310 251</b>

## Etat de flux prévisionnel d'Ezzahia :

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
<b>Résultat net</b>		<b>9 443 724</b>	<b>7 165 016</b>	<b>13 751 946</b>	<b>24 760 412</b>	<b>39 310 251</b>
Ajustement pour :						
*Amortissements et provisions		130 000	130 000	130 000	130 000	130 000
*Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		0	0	0	0	0
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 88 940)	( 2 064)	( 2 167)	( 2 276)	( 2 389)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		9 484 785	7 292 952	13 879 778	24 888 136	39 437 862
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)		0	0	0	0	0
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières		( 36 932 947)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		( 36 932 947)	0	0	0	0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Dividendes distribués		0	( 7 626 204)	( 6 791 632)	( 9 433 585)	( 9 860 231)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		0	( 7 626 204)	( 6 791 632)	( 9 433 585)	( 9 860 231)
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>( 27 448 162)</b>	<b>( 333 252)</b>	<b>7 088 147</b>	<b>15 454 551</b>	<b>29 577 631</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>( 1 741 210)</b>	<b>( 29 189 372)</b>	<b>( 29 522 624)</b>	<b>( 22 434 477)</b>	<b>( 6 979 926)</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>( 29 189 372)</b>	<b>( 29 522 624)</b>	<b>( 22 434 477)</b>	<b>( 6 979 926)</b>	<b>22 597 705</b>

## **Notes aux états financiers prévisionnels d'EZZAHIA :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels de la Société EZZAHIA SA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels de la Société EZZAHIA SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la société EZZAHIA SA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

La société EZZAHIA SA arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

Les états financiers prévisionnels de la Société EZZAHIA SA couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

## 1- Investissements

### 1-1 Investissements :

La société EZZAHIA SA n'a pas prévu d'investissements pour la période 2008-2012.

## 2- Financements et charges financières

Le poste Emprunts ne comporte que les emprunts antérieurs à 2008. Son solde sur la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	34 775	34 775	34 775	34 775	34 775

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	169 876	35 000	5 000	5 000	5 000

## 3 - Exploitation prévisionnelle :

### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de la société EZZAHIA SA, par référence aux données historiques et compte tenu de la restructuration de ses activités qui se concentreraient, à partir de l'exercice 2008 sur la location d'immeubles.

Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 5% par an a été retenue à partir de l'exercice 2009.

Le chiffre d'affaires prévisionnel se compose, ainsi, essentiellement de prestations rendues (locations d'immeubles) aux sociétés du groupe ainsi qu'au hors groupe. Il se détaille, pour la période prévisionnelle, comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Prestation Hors Groupe	407 053	427 406	448 776	471 215	494 775
Prestation Groupe	88 340	92 757	97 395	102 265	107 378
Totaux	495 393	520 163	546 171	573 480	602 154

### 3-2- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques et compte tenu de la restructuration des activités de la société.

En dehors des charges de leasing qui baissent progressivement jusqu'à 2009, les autres charges d'exploitation observent une augmentation annuelle de 5%.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	89 024	93 246	97 859	102 702	107 787

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment de la restructuration des activités de la société EZZAHIA SA, des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel.

Il a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de à 4% par an (selon les sociétés) à partir de 2009.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	21 551	22 413	23 310	24 242	25 212

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés et compte tenu de restructuration des activités de la société EZZAHIA SA.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	-	-	-	-	-
Clients & Comptes Rattachés Nets	82 566	86 694	91 028	95 580	100 359
Autres Actifs Courants	13 761	14 449	15 171	15 930	16 726
Fournisseurs & Comptes Rattachés	-41 283	-43 347	-45 514	-47 790	-50 179
Autres Passifs Courants	-13 761	-14 449	-15 171	-15 930	-16 726

#### 4 -Capitaux propres Sociétés et hors Société :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres Société et hors Société sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	782 460	782 460	782 460	782 460	782 460
Réserves	8 156 066	9 973 587	10 346 971	14 665 332	29 565 513
Résultats	9 443 724	7 165 016	13 751 946	24 760 412	39 310 251
Total	18 382 250	17 921 063	24 881 377	40 208 204	69 658 224

#### Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%



**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**SOCIÉTÉ EZZAHIA SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société EZZAHIA SA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels de la Société EZZAHIA SA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels de la Société EZZAHIA SA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma du groupe CARTHAGO.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen.

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


**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Tunis le 09 Juillet 2008**

**Salah Meziou**



**Mohamed Fessi**



## 7.2.7. Etats financiers prévisionnels d'Industrie Technique :

### Bilan prévisionnel d'Industrie Technique :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Amortissements des immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles nettes		0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles		1 324 128	1 332 128	1 340 128	1 348 128	1 356 128
Amortissements des immobilisations corporelles		-334 916	-419 916	-504 916	-589 916	-674 916
Immobilisations corporelles nettes		989 212	912 212	835 212	758 212	681 212
Immobilisations financières nettes		56 003 628	56 003 628	56 003 628	56 003 628	56 003 628
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>56 992 840</b>	<b>56 915 840</b>	<b>56 838 840</b>	<b>56 761 840</b>	<b>56 684 840</b>
Autres actifs non courants		0	0	0	0	0
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>56 992 840</b>	<b>56 915 840</b>	<b>56 838 840</b>	<b>56 761 840</b>	<b>56 684 840</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		110 489	118 161	126 431	135 351	144 976
Clients et comptes rattachés nets		444 586	475 455	508 733	544 624	583 356
Autres actifs courants		225 944	241 632	258 544	276 784	296 468
Liquidités et équivalent de liquidités		125 681	134 408	143 815	153 961	164 910
<b>Total des actifs courants</b>		<b>906 700</b>	<b>969 656</b>	<b>1 037 523</b>	<b>1 110 721</b>	<b>1 189 711</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>57 899 540</b>	<b>57 885 496</b>	<b>57 876 362</b>	<b>57 872 560</b>	<b>57 874 550</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000
Réserves		621 494	-457 143	999 566	1 910 868	4 915 718
Résultats		-1 078 637	1 456 709	2 894 429	5 172 944	15 134 088
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>4 842 857</b>	<b>6 299 566</b>	<b>9 193 995</b>	<b>12 383 812</b>	<b>25 349 806</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts		5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>5 000 000</b>	<b>5 000 000</b>	<b>5 000 000</b>	<b>5 000 000</b>	<b>5 000 000</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés		106 984	114 413	122 420	131 057	140 377
Autres passifs courants		76 140	81 426	87 125	93 272	99 905
Concours bancaires & autres passifs financiers		47 873 558	46 390 091	43 472 821	40 264 419	27 284 461
<b>Total des passifs courants</b>		<b>48 056 682</b>	<b>46 585 930</b>	<b>43 682 367</b>	<b>40 488 748</b>	<b>27 524 744</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>53 056 682</b>	<b>51 585 930</b>	<b>48 682 367</b>	<b>45 488 748</b>	<b>32 524 744</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>57 899 540</b>	<b>57 885 496</b>	<b>57 876 362</b>	<b>57 872 560</b>	<b>57 874 550</b>

Etat de résultat prévisionnel d'Industrie et Technique :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		1 396 458	1 493 421	1 597 945	1 710 682	1 832 338
Total des produits d'exploitation		1 396 458	1 493 421	1 597 945	1 710 682	1 832 338
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		-54 279	-59 707	-65 678	-72 246	-79 470
Charges de personnel		-621 470	-646 329	-672 182	-699 070	-727 032
Dotation aux amortissements et aux provisions		-85 000	-85 000	-85 000	-85 000	-85 000
Autres charges d'exploitation		-274 284	-292 123	-311 301	-331 933	-354 139
Total des charges d'exploitation		-1 035 033	-1 083 159	-1 134 162	-1 188 248	-1 245 641
Résultats d'exploitation		361 425	410 262	463 784	522 434	586 697
Charges financières nettes		-1 945 951	-180 000	-180 000	-180 000	-180 000
Produits des placements		513 146	1 235 657	2 621 997	4 844 207	14 743 659
Autres gains ordinaires		0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires		0	0	0	0	0
Quote part des titres mis en équivalence		0	0	0	0	0
Résultats des activités ordinaires avant impôt		-1 071 380	1 465 919	2 905 781	5 186 641	15 150 356
Impôts sur le résultat		-7 257	-9 210	-11 351	-13 697	-16 268
<b>RESULTATS NETS DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 078 637</b>	<b>1 456 709</b>	<b>2 894 429</b>	<b>5 172 944</b>	<b>15 134 088</b>

## Etat de flux prévisionnel d'Industrie et Technique :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>						
Résultat net		-1 078 637	1 456 709	2 894 429	5 172 944	15 134 088
Ajustement pour :						
*Amortissements et provisions		85 000	85 000	85 000	<b>85 000</b>	<b>85 000</b>
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 91 074)	( 41 515)	( 44 752)	( 48 268)	( 52 087)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		( 1 084 711)	1 500 194	2 934 677	5 209 675	15 167 001
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>						
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)		( 8 000)	( 8 000)	( 8 000)	<b>( 8 000)</b>	<b>( 8 000)</b>
Var de trésorerie provenant des immobilisations financière		( 44 260 826)	0	0	<b>0</b>	<b>0</b>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		( 44 268 826)	( 8 000)	( 8 000)	( 8 000)	( 8 000)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>						
Augmentation du capital		0	0	0	<b>0</b>	<b>0</b>
variation des capitaux propres		0	0	0	<b>0</b>	<b>0</b>
Dividendes distribués		0	0	0	<b>( 1 983 127)</b>	<b>( 2 168 094)</b>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		0	0	0	( 1 983 127)	( 2 168 094)
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>( 45 353 537)</b>	<b>1 492 194</b>	<b>2 926 677</b>	<b>3 218 548</b>	<b>12 990 907</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>( 2 394 340)</b>	<b>( 47 747 877)</b>	<b>( 46 255 683)</b>	<b>( 43 329 006)</b>	<b>( 40 110 458)</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>( 47 747 877)</b>	<b>( 46 255 683)</b>	<b>( 43 329 006)</b>	<b>( 40 110 458)</b>	<b>( 27 119 551)</b>

## **Notes aux états financiers prévisionnels d'Industrie et Technique :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels du Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels du Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la société INDUSTRIE ET TECHNIQUE pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

La société INDUSTRIE ET TECHNIQUE arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers prévisionnels de la Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### 1- Investissements

##### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base du schéma d'investissement établi sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Les acquisitions des immobilisations corporelles découlant des projets d'investissements s'analysent comme suit pour la période prévisionnelle :

Acquisitions	En Dinars Tunisiens				
	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Matériel industriel	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Equipement de bureau	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000

##### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

#### 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital).

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers de la Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.



Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	1 945 951	180 000	180 000	180 000	180 000

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés comme suit :

- Les ventes aux sociétés du groupe évolueraient de 10 % par an ;
- Les prestations aux sociétés du groupe évolueraient de 5 % par an ;

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
REVENUS	1 396 458	1 493 421	1 597 945	1 710 682	1 832 338

### 3-2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants. Les achats consommés évolueront, à l'image des ventes, de 10 % par an.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	54 279	59 707	65 678	72 246	79 470

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subvention d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	274 284	292 123	311 301	331 933	354 139

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 4% par an (selon les sociétés).

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	621 470	646 329	672 182	699 070	727 032

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évoluerait, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par la société.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	110 489	118 161	126 431	135 351	144 976
Clients & Comptes Rattachés Nets	444 586	475 455	508 733	544 624	583 356
Autres Actifs Courants	225 944	241 632	258 544	276 784	296 468
Fournisseurs & Comptes Rattachés	- 106 984	- 114 413	- 122 420	- 131 057	- 140 377
Autres Passifs Courants	- 76 140	- 81 426	- 87 125	- 93 272	- 99 905

### 4 -Capitaux propres Sociétés et hors Société :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres Société et hors Société sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000
Réserves	621 494	-457 143	999 566	1 910 868	4 915 718
Résultats	-1 078 637	1 456 709	2 894 429	5 172 944	15 134 088
Total	4 842 857	6 299 566	9 193 995	12 383 812	25 349 806

- Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société POULINA BTP qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	<b>Dividendes mis en distribution en</b>				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**SOCIÉTÉ INDUSTRIE ET TECHNIQUE**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société INDUSTRIE ET TECHNIQUE :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels du Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels du Société INDUSTRIE ET TECHNIQUE, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 09 juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.8. Etats financiers prévisionnels de « Le Passage »:

### Bilan prévisionnel de « Le Passage »:

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Amortissements des immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles nettes		0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles		883 190	883 190	883 190	883 190	883 190
Amortissements des immobilisations corporelles		-604 318	-641 589	-676 233	-708 512	-738 664
Immobilisations corporelles nettes		278 872	241 601	206 957	174 678	144 526
Immobilisations financières nettes		18 120 519	18 120 519	18 120 519	18 120 519	18 120 519
Total des actifs immobilisés		18 399 391	18 362 120	18 327 476	18 295 197	18 265 045
Autres actifs non courants		0	0	0	0	0
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>18 399 391</b>	<b>18 362 120</b>	<b>18 327 476</b>	<b>18 295 197</b>	<b>18 265 045</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		682 611	746 598	886 428	962 459	1 046 984
Clients et comptes rattachés nets		910 149	995 464	1 181 904	1 283 279	1 395 979
Autres actifs courants		652 273	663 642	748 539	769 967	791 055
Liquidités et équivalent de liquidités		9 683 972	1 815 792	3 317 617	9 199 055	22 208 287
<b>Total des actifs courants</b>		<b>11 929 005</b>	<b>4 221 495</b>	<b>6 134 488</b>	<b>12 214 761</b>	<b>25 442 305</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>30 328 396</b>	<b>22 583 615</b>	<b>24 461 964</b>	<b>30 509 957</b>	<b>43 707 351</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		534 300	534 300	534 300	534 300	534 300
Réserves consolidés		10 537 586	16 065 646	15 018 592	16 558 076	22 593 737
Résultats consolidés		17 198 354	3 753 461	6 302 876	10 606 946	17 541 400
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>28 270 240</b>	<b>20 353 407</b>	<b>21 855 768</b>	<b>27 699 322</b>	<b>40 669 437</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts		27 400	27 400	27 400	27 400	27 400
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>27 400</b>	<b>27 400</b>	<b>27 400</b>	<b>27 400</b>	<b>27 400</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés		1 820 297	1 990 927	2 363 808	2 566 558	2 791 958
Autres passifs courants		210 459	211 881	214 988	216 678	218 556
Concours bancaires & autres passifs financiers		0	0	0	0	0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>2 030 756</b>	<b>2 202 808</b>	<b>2 578 796</b>	<b>2 783 236</b>	<b>3 010 514</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>2 058 156</b>	<b>2 230 208</b>	<b>2 606 196</b>	<b>2 810 636</b>	<b>3 037 914</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>30 328 396</b>	<b>22 583 615</b>	<b>24 461 964</b>	<b>30 509 957</b>	<b>43 707 351</b>



**Etat de résultat prévisionnel de « Le Passage »:**

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		5 460 891	5 972 781	7 091 424	7 699 673	8 375 873
Total des produits d'exploitation		5 460 891	5 972 781	7 091 424	7 699 673	8 375 873
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		-4 380 781	-4 772 803	-5 736 661	-6 239 252	-6 799 315
Charges de personnel		-50 122	-54 792	-59 979	-65 673	-71 925
Dotation aux amortissements et aux provisions		-37 588	-37 271	-34 644	-32 279	-30 151
Autres charges d'exploitation		-306 814	-331 465	-399 556	-427 470	-458 539
Total des charges d'exploitation		-4 775 305	-5 196 330	-6 230 840	-6 764 675	-7 359 931
<b>Résultats d'exploitation</b>		<b>685 586</b>	<b>776 452</b>	<b>860 584</b>	<b>934 998</b>	<b>1 015 943</b>
Charges financières nettes		-61 968	-69 899	-81 889	-89 578	-98 036
Produits des placements		16 825 898	3 215 748	5 710 938	9 951 911	16 816 778
Autres gains ordinaires		0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires		-244 719	-159 093	-162 093	-163 093	-163 093
Quote part des titres mis en équivalence		0	0	0	0	0
<b>Résultats des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>17 204 798</b>	<b>3 763 207</b>	<b>6 327 540</b>	<b>10 634 239</b>	<b>17 571 592</b>
Impôts sur le résultat		-6 444	-9 746	-24 664	-27 293	-30 193
<b>Résultats des activités ordinaires après impôt</b>		<b>17 198 354</b>	<b>3 753 461</b>	<b>6 302 876</b>	<b>10 606 946</b>	<b>17 541 400</b>
<b>RESULTATS NETS DE L'EXERCICE</b>		<b>17 198 354</b>	<b>3 753 461</b>	<b>6 302 876</b>	<b>10 606 946</b>	<b>17 541 400</b>

## Etat de flux prévisionnel de « Le Passage »:

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
<b>Résultat net</b>		<b>17 198 354</b>	<b>3 753 461</b>	<b>6 302 876</b>	<b>10 606 946</b>	<b>17 541 400</b>
Ajustement pour :		0	0	0	0	0
*Amortissements et provisions		37 588	37 271	34 644	32 279	30 151
*Quote part subvention d'investissement		0	0	0	0	0
*Gains et pertes sur cession d'actifs		0	0	0	0	0
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 7 798 763)	11 381	( 35 179)	5 605	8 966
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		9 437 179	3 802 114	6 302 340	10 644 830	17 580 517
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)		0	0	0	0	0
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières		5 037 785	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		5 037 785	0	0	0	0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Augmentation de capital hors groupe		0	0	0	0	0
Encaissement subvention		0	0	0	0	0
Dividendes distribués		0	-11 670 294	-4 800 516	-4 763 391	-4 571 285
Variation des emprunts		( 4 795 290)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		( 4 795 290)	( 11 670 294)	( 4 800 516)	( 4 763 391)	( 4 571 285)
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>9 679 674</b>	<b>( 7 868 180)</b>	<b>1 501 825</b>	<b>5 881 439</b>	<b>13 009 232</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>4 298</b>	<b>9 683 972</b>	<b>1 815 792</b>	<b>3 317 617</b>	<b>9 199 055</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>9 683 972</b>	<b>1 815 792</b>	<b>3 317 617</b>	<b>9 199 055</b>	<b>22 208 287</b>

## **Notes aux états financiers prévisionnels de « Le Passage »:**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels de la Société LE PASSAGE SA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels de la Société LE PASSAGE SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la Société LE PASSAGE SA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

La société LE PASSAGE SA arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

Les états financiers prévisionnels de la Société LE PASSAGE SA couvrant la période 2008–2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

## 1- Investissements

### 1-1 Investissements :

La société LE PASSAGE n'a pas prévu d'investissements pour la période 2008-2012.

### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

## 2- Financements et charges financières

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les billets de trésorerie à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

	En Dinars Tunisiens				
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	61 968	69 899	81 889	89 578	98 036

## 3 - Exploitation prévisionnelle :

### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de la société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Le chiffre d'affaire prévisionnel comporte 2 volets la vente de marchandises, provenant essentiellement du groupe et la location d'immeubles.

Le taux d'évolution du chiffre d'affaires 'Ventes' est estimé à 9 % par an, en dehors de l'exercice 2010 à partir duquel la société commence la distribution d'environ 50% de la production de la société TEC Libye.

Le taux d'évolution des produits de location est estimé à 5% par an, l'équivalent de l'évolution minimum du taux d'augmentation des loyers.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Ventes Locales Hors Groupe	4 153 329	4 544 462	5 583 908	6 107 199	6 692 179
Ventes Locales Groupe	1 104 587	1 180 196	1 246 986	1 318 918	1 396 461
Prestation Hors Groupe	146 341	153 659	161 341	169 409	177 879
Prestation Groupe	56 634	94 465	99 188	104 148	109 355
Totaux	5 460 891	5 972 781	7 091 424	7 699 673	8 375 873

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants. L'évolution des achats consommés avoisine celle des ventes de marchandises.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	4 380 781	4 772 803	5 736 661	6 239 252	6 799 315

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	306 814	331 465	399 556	427 470	458 539

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

Les charges du personnel sont considérées, dans leur quasi-totalité, directement liées au niveau d'activité. Ils évolueraient au même rythme que le chiffre d'affaires.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	50 122	54 792	59 979	65 673	71 925

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par la société.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	682 611	746 598	886 428	962 459	1 046 984
Clients & Comptes Rattachés Nets	910 149	995 464	1 181 904	1 283 279	1 395 979
Autres Actifs Courants	652 273	663 642	748 539	769 967	791 055
Fournisseurs & Comptes Rattachés	- 1 820 297	- 1 990 927	- 2 363 808	- 2 566 558	- 2 791 958
Autres Passifs Courants	- 210 459	- 211 881	- 214 988	- 216 678	- 218 556

### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	534 300	534 300	534 300	534 300	534 300
Réserves	10 537 586	16 065 646	15 018 592	16 558 076	22 593 737
Résultats	17 198 354	3 753 461	6 302 876	10 606 946	17 541 400
Total	28 270 240	20 353 407	21 855 768	27 699 322	40 669 437

**Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	<b>Dividendes mis en distribution en</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**SOCIETE LE PASSAGE SA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société LE PASSAGE SA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels de la Société LE PASSAGE SA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels de la Société LE PASSAGE SA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.



Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

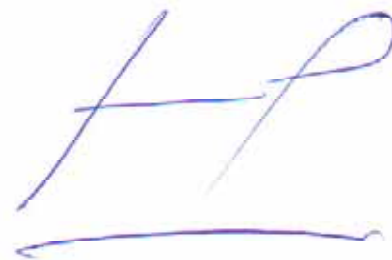
S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Tunis le 09 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.9. Etats financiers prévisionnels d'Ettaamir :

### Bilan prévisionnel d'Ettaamir :

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
<b>Actifs Immobilisés</b>						
Immobilisations incorporelles		30 200	30 200	30 200	30 200	30 200
Amortissements des immobilisations incorporelles		-30 200	-30 200	-30 200	-30 200	-30 200
Immobilisations incorporelles nettes		0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles		690 866	690 866	690 866	690 866	690 866
Amortissements des immobilisations corporelles		-31 892	-47 892	-69 892	-79 892	-88 892
Immobilisations corporelles nettes		658 974	642 974	620 974	610 974	601 974
Immobilisations financières nettes		3 554 244	3 554 244	3 554 244	3 554 244	3 554 244
Total des actifs immobilisés		4 213 218	4 197 218	4 175 218	4 165 218	4 156 218
Autres actifs non courants		0	0	0	0	0
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>4 213 218</b>	<b>4 197 218</b>	<b>4 175 218</b>	<b>4 165 218</b>	<b>4 156 218</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks nets		14 795 556	14 588 000	15 034 833	14 524 444	15 766 667
Clients et comptes rattachés nets		2 219 333	2 084 000	2 147 833	2 026 667	2 185 833
Autres actifs courants		332 900	312 600	322 175	304 000	358 333
Liquidités et équivalents de liquidités		599 220	562 680	579 915	547 200	580 500
<b>Total des actifs courants</b>		<b>17 947 009</b>	<b>17 547 280</b>	<b>18 084 757</b>	<b>17 402 311</b>	<b>18 891 333</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>22 160 227</b>	<b>21 744 498</b>	<b>22 259 975</b>	<b>21 567 529</b>	<b>23 047 552</b>

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Réserves		4 892 708	5 284 267	5 206 543	5 550 155	6 300 104
Résultats de l'exercice		3 042 550	1 970 290	1 767 872	1 548 843	2 031 724
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>12 135 258</b>	<b>11 454 557</b>	<b>11 174 416</b>	<b>11 298 998</b>	<b>12 531 829</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Provisions		844 349	844 349	844 349	844 349	844 349
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés		2 219 333	2 084 000	2 147 833	2 026 667	2 185 833
Autres passifs courants		2 589 222	2 084 000	1 789 861	1 351 111	1 469 167
Concours bancaires & autres passifs financiers		4 372 065	5 277 593	6 303 516	6 046 405	6 016 374
<b>Total des passifs courants</b>		<b>9 180 620</b>	<b>9 445 593</b>	<b>10 241 211</b>	<b>9 424 183</b>	<b>9 671 374</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>10 024 969</b>	<b>10 289 941</b>	<b>11 085 559</b>	<b>10 268 532</b>	<b>10 515 723</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>22 160 227</b>	<b>21 744 498</b>	<b>22 259 975</b>	<b>21 567 529</b>	<b>23 047 552</b>

Etat de résultat prévisionnel d'Ettaamir :

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
Revenus		13 316 000	12 504 000	12 887 000	12 160 000	12 900 000
Total des produits d'exploitation		13 316 000	12 504 000	12 887 000	12 160 000	12 900 000
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
Achats consommés		-8 337 000	-9 268 000	-10 165 000	-9 880 000	-10 131 000
Charges de personnel		-130 000	-140 000	-150 000	-160 000	-170 000
Dotation aux amortissements et aux provisions		-14 000	-16 000	-22 000	-10 000	-9 000
Autres charges d'exploitation		-240 000	-240 000	-190 000	-190 000	-190 000
Total des charges d'exploitation		-8 721 000	-9 664 000	-10 527 000	-10 240 000	-10 500 000
<b>Résultats d'exploitation</b>		<b>4 595 000</b>	<b>2 840 000</b>	<b>2 360 000</b>	<b>1 920 000</b>	<b>2 400 000</b>
Charges financières nettes		-150 000	-150 000	-150 000	-100 000	-100 000
Produits des placements		0	156 240	254 822	308 793	455 674
Autres gains ordinaires		-98 500	-98 500	-48 500	-48 500	-48 500
Autres pertes ordinaires		0	0	0	0	0
<b>Résultats des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>4 346 500</b>	<b>2 747 740</b>	<b>2 416 322</b>	<b>2 080 293</b>	<b>2 707 174</b>
Impôts sur le résultat		-1 303 950	-777 450	-648 450	-531 450	-675 450
<b>Résultats des activités ordinaires après impôt</b>		<b>3 042 550</b>	<b>1 970 290</b>	<b>1 767 872</b>	<b>1 548 843</b>	<b>2 031 724</b>
<b>RESULTATS NETS DE L'EXERCICE</b>		<b>3 042 550</b>	<b>1 970 290</b>	<b>1 767 872</b>	<b>1 548 843</b>	<b>2 031 724</b>

## Etat de flux prévisionnel d'Ettaamir :

	NOTES	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
Résultat net		3 042 550	1 970 290	1 767 872	1 548 843	2 031 724
Ajustement pour :						
*Amortissements et provisions		14 000	16 000	22 000	10 000	9 000
*Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		0	0	0	0	0
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement		( 2 801 464)	( 277 367)	( 750 547)	89 814	( 1 178 500)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation						
		255 086	1 708 923	1 039 325	1 648 657	862 224
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor, actif non courant)		0	0	0	0	0
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières		( 180 000)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		( 180 000)	0	0	0	0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Augmentation du capital HG						
Encaissement subvention						
Dividendes distribués		( 2 100 000)	( 2 650 991)	( 2 048 014)	( 1 424 260)	( 798 893)
Variation des emprunts		( 2 000 000)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		( 4 100 000)	( 2 650 991)	( 2 048 014)	( 1 424 260)	( 798 893)
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>( 4 024 914)</b>	<b>( 942 068)</b>	<b>( 1 008 689)</b>	<b>224 396</b>	<b>63 331</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>252 069</b>	<b>( 3 772 845)</b>	<b>( 4 714 913)</b>	<b>( 5 723 601)</b>	<b>( 5 499 205)</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>( 3 772 845)</b>	<b>( 4 714 913)</b>	<b>( 5 723 601)</b>	<b>( 5 499 205)</b>	<b>( 5 435 874)</b>

## **Notes aux états financiers prévisionnels d' Ettaamir :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers prévisionnels :**

Les présents états financiers prévisionnels de la société ETTAAMIR SA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers prévisionnels de la société ETTAAMIR SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués à la société ETTAAMIR pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe ETTAAMIR arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

Les états financiers prévisionnels du groupe ETTAAMIR couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

## 1- Investissements

### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Aucune acquisition d'immobilisations incorporelles ou corporelles n'a été prévue dans les projets d'investissement durant les cinq ans de prévision.

### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

## 2- Financements et charges financières

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

	En Dinars Tunisiens				
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	150 000	150 000	150 000	100 000	100 000

## 3 - Exploitation prévisionnelle :

### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de la société, par référence aux projets en cours de réalisation et aux nouveaux projets dont les marchés sont obtenus.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	13 316 000	12 504 000	12 887 000	12 160 000	12 900 000

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	8 337 000	9 268 000	10 165 000	9 880 000	10 131 000

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	240 000	240 000	190 000	190 000	190 000



### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	130 000	140 000	150 000	160 000	170 000

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	14 795 556	14 588 000	15 034 833	14 524 444	15 766 667
Clients & Comptes Rattachés Nets	2 219 333	2 084 000	2 147 833	2 026 667	2 185 833
Autres Actifs Courants	332 900	312 600	322 175	304 000	358 333
Fournisseurs & Comptes Rattachés	- 2 219 333	- 2 084 000	- 2 147 833	- 2 026 667	- 2 185 833
Autres Passifs Courants	- 2 589 222	- 2 084 000	- 1 789 861	- -1 351 111	- 1 469 167

### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Réserves	4 892 708	5 284 267	5 206 543	5 550 155	6 300 104
Résultats	3 042 550	1 970 290	1 767 872	1 548 843	2 031 724
Total	12 135 258	11 454 557	11 174 416	11 298 998	12 531 829

**Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	<b>Dividendes mis en distribution en</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%

Cabinet Salah Meziou  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**SOCIÉTÉ ETTAAMIR**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société ETTAAMIR :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels de la société ETTAAMIR pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers prévisionnels de la société ETTAAMIR, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet

examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes individuels de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 09 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.10. Etats financiers prévisionnels consolidés de Poulina :

### Bilan prévisionnel consolidé de Poulina

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
<b>Immobilisations incorporelles</b>		4 568 147	4 674 147	5 590 147	6 506 147	6 612 147
<b>Amortissements des immobilisations incorporelles</b>		-3 192 466	-3 652 466	-4 417 800	-5 063 800	-5 709 800
Immobilisations incorporelles nettes	1-1	1 375 680	1 021 680	1 172 347	1 442 347	902 347
<b>Immobilisations corporelles</b>		272 254 311	290 888 611	318 808 649	340 343 812	345 433 933
<b>Amortissements des immobilisations corporelles</b>		-136 456 737	-151 918 331	-169 440 914	-189 243 544	-209 687 438
Immobilisations corporelles nettes	1-1	135 797 573	138 970 280	149 367 735	151 100 268	135 746 495
Immobilisations financières nettes		16 573 019	16 573 019	16 573 019	16 573 019	16 573 019
Total des actifs immobilisés		153 746 273	156 564 980	167 113 101	169 115 634	153 221 861
Autres actifs non courants		1 021 642	322 847	0	0	0
Total des actifs non courants		154 767 914	156 887 826	167 113 101	169 115 634	153 221 860
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<b>Stocks nets</b>	3-5	61 387 658	81 932 212	92 431 672	105 966 806	113 178 350
<b>Clients et comptes rattachés nets</b>	3-5	36 317 713	65 833 421	72 045 730	79 836 609	84 465 460
<b>Autres actifs courants</b>	3-5	23 500 038	29 720 268	33 075 700	37 318 757	40 069 903
<b>Liquidités et équivalent de liquidités</b>		40 922 742	18 883 689	27 289 261	37 875 775	62 099 151
Total des actifs courants		162 128 151	196 369 590	224 842 364	260 997 947	299 812 865
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		316 896 066	353 257 416	391 955 464	430 113 581	453 034 725

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
<i>Capital social</i>		6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
<i>Réserves consolidés</i>		74 459 426	97 309 231	106 874 772	119 373 662	140 576 068
<i>Résultats consolidés</i>		31 285 647	26 684 251	29 449 999	32 445 917	35 140 103
Total des capitaux propres		111 745 073	129 993 483	142 324 771	157 819 579	181 716 171
<i>Part des minoritaires dans les réserves</i>		68 102 569	72 644 651	76 386 709	81 223 481	82 672 800
<i>Part des minoritaires dans le résultat</i>		17 092 704	17 032 114	19 605 755	22 178 652	24 229 789
Total intérêt des minoritaires		85 195 273	89 676 765	95 992 464	103 402 133	106 902 589
Total	4	196 940 346	219 670 247	238 317 235	261 221 712	288 618 761
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
<i>Emprunts</i>	2	57 764 926	53 625 100	65 603 912	70 886 058	60 727 724
Total des passifs non courants		57 764 926	53 625 100	65 603 912	70 886 058	60 727 724
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
<i>Fournisseurs &amp; comptes rattachés</i>	3-5	54 421 788	69 727 362	77 124 579	86 099 973	91 217 675
<i>Autres passifs courants</i>	3-5	7 769 006	10 234 707	10 909 739	11 905 838	12 470 565
<i>Concours bancaires &amp; autres passifs financiers</i>		0	0	0	0	0
Total des passifs courants		62 190 794	79 962 069	88 034 317	98 005 811	103 688 240
Total des passifs		119 955 720	133 587 169	153 638 230	168 891 869	164 415 965
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>316 896 066</b>	<b>353 257 416</b>	<b>391 955 464</b>	<b>430 113 581</b>	<b>453 034 725</b>

## Etat de résultat prévisionnel consolidé de Poulina SA

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<b>Revenus</b>	3-1	447 371 250	500 538 050	565 339 083	633 336 488	682 649 334
Total des produits d'exploitation		447 371 250	500 538 050	565 339 083	633 336 488	682 649 334
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<b>Achats consommés</b>	3-2	-332 832 051	-363 908 983	-413 029 480	-464 637 793	-502 918 005
<b>Charges de personnel</b>	3-4	-16 281 594	-19 830 729	-21 651 144	-23 633 038	-24 895 536
<b>Dotation aux amortissements et aux provisions</b>		-13 380 488	-16 620 388	-18 610 764	-20 448 630	-21 089 894
<b>Autres charges d'exploitation</b>	3-3	-42 753 921	-47 947 200	-53 098 317	-58 749 052	-62 679 229
Total des charges d'exploitation		-405 248 054	-448 307 300	-506 389 705	-567 468 513	-611 582 664
Résultat d'exploitation		42 123 196	52 230 750	58 949 377	65 867 975	71 066 670
<b>Charges financières nettes</b>	2	-5 734 400	-8 127 046	-9 484 561	-10 691 455	-10 999 528
<b>Produits des placements</b>		12 328 679	0	0	0	0
<b>Autres gains ordinaires</b>		1 268 362	1 323 635	1 476 284	1 555 694	1 647 725
<b>Autres pertes ordinaires</b>		10	12	14	16	19
<b>Quote part des titres mis en équivalence</b>		0	0	0	0	0
Résultat des activités ordinaires avant impôt		49 985 846	45 427 351	50 941 114	56 732 230	61 714 885
<b>Impôts sur le résultat</b>		-1 607 495	-1 710 986	-1 885 360	-2 107 661	-2 344 993
Résultat des activités ordinaires après impôt		48 378 351	43 716 365	49 055 754	54 624 569	59 369 892
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		17 092 704	17 032 114	19 605 755	22 178 652	24 229 789
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		31 285 647	26 684 251	29 449 999	32 445 917	35 140 103

## Etat de flux prévisionnel consolidé de Poulina SA

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>					
Résultat net	48 378 351	43 716 365	49 055 754	54 624 569	59 369 892
<b>Ajustement pour :</b>					
*Amortissements et provisions	12 411 950	16 620 388	16 890 327	20 448 630	21 089 894
*Quote part subvention d'investissement					
*Gains et pertes sur cession d'actifs					
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	12 996 020	(38 509 218)	(11 994 953)	(15 597 576)	(8 909 112)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	73 786 321	21 827 536	53 951 128	59 475 622	71 550 675
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>					
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor, corpor et actif non courant)</b>	(38 996 536)	(18 740 300)	(27 115 601)	(22 451 163)	(5 196 121)
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations financières</b>					
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(38 996 536)	(18 740 300)	(27 115 601)	(22 451 163)	(5 196 121)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>					
<b>Augmentation de capital hors groupe</b>					
<b>Dividendes distribués</b>	-11 379 920	-20 986 464	-30 408 767	-31 720 092	-31 972 844
<b>Variation des emprunts</b>	9 687 774	(4 139 825)	11 978 812	5 282 145	(10 158 333)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(1 692 146)	(25 126 289)	(18 429 955)	(26 437 946)	(42 131 177)
Variation de la trésorerie	33 097 639	(22 039 054)	8 405 572	10 586 514	24 223 376
Trésorerie au début de l'exercice	7 825 103	40 922 742	18 883 689	27 289 261	37 875 775
Trésorerie à la clôture de l'exercice	40 922 742	18 883 689	27 289 261	37 875 775	62 099 151



## **Notes aux états financiers consolidés de Poulina SA**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe POULINA sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe POULINA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe POULINA pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe POULINA arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

##### **3- Principes de consolidation :**

### **3-1 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

### **3-2 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement

- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 21 sociétés font l'objet d'une intégration globale. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe POULINA nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
POULINA	100,00%	100,00%	Mère	Intégration globale
ALMES SA	67,52%	58,42%	Filiale	Intégration globale
CEDRIA	77,95%	58,83%	Filiale	Intégration globale
ENNAJAH	73,14%	73,14%	Filiale	Intégration globale
ESSANAUBAR	83,45%	41,12%	Filiale	Intégration globale
IDEAL CERAMIQUE	60,00%	22,02%	Filiale	Intégration globale
Idéal Industrie de l'Est Algérie	61,48%	22,56%	Filiale	Intégration globale
OASIS	80,05%	80,05%	Filiale	Intégration globale
SABA	96,13%	58,52%	Filiale	Intégration globale
SELMA	72,85%	72,85%	Filiale	Intégration globale
SIDI OTHMAN	23,53%	23,53%	Filiale	Intégration globale
STE AGR DICK	92,92%	71,02%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE EL JENENE	98,96%	98,96%	Filiale	Intégration globale
STE AGRICOLE SAOUEF	98,83%	70,20%	Filiale	Intégration globale
Ste Agro-industrielle ESMIRALDA	55,63%	36,70%	Filiale	Intégration globale
STE DE NUTRITION ANIMALE	70,37%	65,10%	Filiale	Intégration globale
STE EL MAZRAA	61,62%	49,28%	Filiale	Intégration globale
STE GENERALE NOUHOUD	93,52%	35,70%	Filiale	Intégration globale
STE YASMINE	95,02%	53,32%	Filiale	Intégration globale
STE ZAHRET MORNAG s,a	60,28%	60,28%	Filiale	Intégration globale
Tripoli Pour la Production des Aliments	51,00%	32,81%	Filiale	Intégration globale

### **3-2-1 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

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

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

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

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

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

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

#### **III-1 Hypothèses retenues**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe POULINA couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

##### **1- Investissements**

###### **1-1 Investissements :**

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions des immobilisations incorporelles et corporelles découlant des projets d'investissement s'analysent comme suit :

Acquisitions	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Immobilisations Incorporelles	1 389 934	106 000	916 000	916 000	106 000
Immobilisations Corporelles	36 638 063	18 634 300	27 920 038	21 535 163	5 090 121

## 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

## 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers consolidés du groupe POULINA, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	57 764 926	53 625 100	65 603 912	70 886 058	60 727 724

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	5 734 400	8 127 046	9 484 561	10 691 455	10 999 528

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1er trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,

- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	447 371 250	500 538 050	565 339 083	633 336 488	682 649 334

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	332 832 051	363 908 983	413 029 480	464 637 793	502 918 005

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	42 753 921	47 947 200	53 098 317	58 749 052	62 679 229

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	16 281 594	19 830 729	21 651 144	23 633 038	24 895 536

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :



En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	61 387 658	81 932 212	92 431 672	105 966 806	113 178 350
Clients & Comptes Rattachés Nets	36 317 713	65 833 421	72 045 730	79 836 609	84 465 460
Autres Actifs Courants	23 500 038	29 720 268	33 075 700	37 318 757	40 069 903
Fournisseurs & Comptes Rattachés	54 421 788	69 727 362	77 124 579	86 099 973	91 217 675
Autres Passifs Courants	7 769 006	10 234 707	10 909 739	11 905 838	12 470 565

#### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Réserves consolidés	74 459 426	97 309 231	106 874 772	119 373 662	140 576 068
Résultats consolidés	31 285 647	26 684 251	29 449 999	32 445 917	35 140 103
Total des capitaux propres	111 745 073	129 993 483	142 324 771	157 819 579	181 716 171
Part des minoritaires dans les réserves	68 102 569	72 644 651	76 386 709	81 223 481	82 672 800
Part des minoritaires dans le résultat	17 092 704	17 032 114	19 605 755	22 178 652	24 229 789
Total intérêt des minoritaires	85 195 273	89 676 765	95 992 464	103 402 133	106 902 589
Total	196 940 346	219 670 247	238 317 235	261 221 712	288 618 761

#### Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution en				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%

**Cabinet Salah Mezou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imam, Sidi Boussaid  
App Salima J - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Minh, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE POULINA**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
Période 2008-2012

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société POULINA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe POULINA pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe POULINA, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 04 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.11. Etats financiers prévisionnels consolidés de AGRO-BUSINESS :

### Bilan prévisionnel consolidé de AGRO-BUSINESS :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
<i>Immobilisations incorporelles</i>		<i>3 786 013</i>	<i>3 881 145</i>	<i>3 976 938</i>	<i>4 072 309</i>	<i>4 167 638</i>
<i>Amortissements des immobilisations incorporelles</i>		<i>-837 740</i>	<i>-1 041 377</i>	<i>-1 245 015</i>	<i>-1 448 652</i>	<i>-1 652 289</i>
Immobilisations incorporelles nettes	1-1	2 948 273	2 839 767	2 731 923	2 623 657	2 515 348
<i>Immobilisations corporelles</i>		<i>111 296 905</i>	<i>136 322 203</i>	<i>141 178 626</i>	<i>146 107 810</i>	<i>151 120 242</i>
<i>Amortissements des immobilisations corporelles</i>		<i>-63 885 601</i>	<i>-75 320 186</i>	<i>-86 234 482</i>	<i>-98 352 170</i>	<i>-110 281 249</i>
Immobilisations corporelles nettes	1-1	47 411 304	61 002 016	54 944 145	47 755 640	40 838 993
Immobilisations financières nettes		15 500 723	15 249 976	14 999 229	14 748 482	14 497 735
Total des actifs immobilisés		<i>65 860 301</i>	<i>79 091 760</i>	<i>72 675 297</i>	<i>65 127 780</i>	<i>57 852 077</i>
Autres actifs non courants		<i>2 348 989</i>	<i>1 174 406</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Total des autres actifs non courants		2 348 989	1 174 406	0	0	0
Total des actifs non courants		68 209 290	80 266 166	72 675 297	65 127 780	57 852 077
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<i>Stocks nets</i>	3-5	<i>29 983 904</i>	<i>35 056 270</i>	<i>38 631 293</i>	<i>42 724 135</i>	<i>47 103 006</i>
<i>Clients et comptes rattachés nets</i>	3-5	<i>39 672 487</i>	<i>46 350 282</i>	<i>51 055 326</i>	<i>57 415 569</i>	<i>63 326 426</i>
<i>Autres actifs courants</i>	3-5	<i>22 761 490</i>	<i>24 709 604</i>	<i>26 150 855</i>	<i>27 828 492</i>	<i>29 645 960</i>
<i>Liquidités et équivalent de liquidités</i>		<i>5 660 379</i>	<i>9 427 045</i>	<i>10 628 297</i>	<i>12 052 283</i>	<i>12 582 928</i>
Total des actifs courants		98 078 261	115 543 201	126 465 771	140 020 479	152 658 319
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>166 287 550</b>	<b>195 809 366</b>	<b>199 141 068</b>	<b>205 148 258</b>	<b>210 510 396</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
<b>Capital social</b>		16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
<b>Réserves consolidés</b>		-14 206 688	-16 096 086	-9 342 247	1 745 838	20 160 467
<b>Résultats consolidés</b>		-1 923 589	6 783 363	12 227 589	20 547 311	16 816 851
Total des capitaux propres		-130 277	6 687 277	18 885 342	38 293 149	52 977 318
<b>Part des minoritaires dans les réserves</b>		18 841 454	19 581 948	21 012 319	22 810 531	23 987 484
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		1 065 321	5 251 481	7 840 408	12 912 123	7 147 743
Total intérêt des minoritaires		19 906 775	24 833 429	28 852 727	35 722 654	31 135 228
Total	4	19 776 498	31 520 706	47 738 069	74 015 803	84 112 545
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
<b>Emprunts</b>	2	43 350 483	40 711 852	37 729 490	31 192 127	27 683 794
Total des passifs non courants		43 350 483	40 711 852	37 729 490	31 192 127	27 683 794
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
<b>Fournisseurs &amp; comptes rattachés</b>	3-5	26 946 294	29 505 801	31 703 446	34 880 002	36 959 283
<b>Autres passifs courants</b>	3-5	5 373 216	5 553 856	5 824 027	6 091 506	6 398 624
<b>Concours bancaires &amp; autres passifs financiers</b>		70 841 060	88 517 151	76 146 037	58 968 821	55 356 150
Total des passifs courants		103 160 569	123 576 808	113 673 510	99 940 329	98 714 057
Total des passifs		146 511 053	164 288 660	151 403 000	131 132 456	126 397 850
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		166 287 550	195 809 366	199 141 068	205 148 258	210 510 396

Etat de résultat prévisionnel consolidé de AGRO-BUSINESS :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<b>Revenus</b>	3-1	175 567 554	209 489 884	236 184 377	267 828 506	279 620 617
Total des produits d'exploitation		175 567 554	209 489 884	236 184 377	267 828 506	279 620 617
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<b>Achats consommés</b>	3-2	-118 290 932	-136 221 773	-151 646 594	-166 784 528	-185 050 358
<b>Charges de personnel</b>	3-4	-9 557 778	-10 491 967	-11 222 501	-11 720 737	-12 333 539
<b>Dotation aux amortissements et aux provisions</b>		-12 449 578	-12 834 110	-12 313 637	-12 342 620	-12 154 005
<b>Autres charges d'exploitation</b>	3-3	-25 123 544	-29 935 854	-33 201 504	-35 405 578	-37 101 264
Total des charges d'exploitation		-165 421 831	-189 483 704	-208 384 236	-226 253 463	-246 639 166
Résultat d'exploitation		10 145 723	20 006 180	27 800 142	41 575 043	32 981 450
<b>Charges financières nettes</b>	2	-10 360 795	-7 285 102	-6 775 194	-6 771 166	-7 187 413
<b>Produits des placements</b>		8 331	21 771	21 771	21 771	21 771
<b>Autres gains ordinaires</b>		85 854	85 854	85 854	85 854	85 854
<b>Autres pertes ordinaires</b>		-121 432	-116 955	-118 554	-120 232	-121 995
<b>Quote part des titres mis en équivalence</b>		-250 747	-250 747	-250 747	-250 747	-250 747
Résultat des activités ordinaires avant impôt		-493 067	12 461 001	20 763 272	34 540 523	25 528 921
<b>Impôts sur le résultat</b>		-365 202	-426 157	-695 275	-1 081 089	-1 564 326
Résultat des activités ordinaires après impôt		-858 269	12 034 844	20 067 997	33 459 434	23 964 595
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		1 065 321	5 251 481	7 840 408	12 912 123	7 147 743
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		-1 923 589	6 783 363	12 227 589	20 547 311	16 816 851

## Etat de flux prévisionnel consolidé de AGRO-BUSINESS :

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>					
Résultat net	-858 269	12 034 844	20 067 997	33 459 434	23 964 595
<b>Ajustement pour :</b>					
*Amortissements et provisions	11 617 425	12 812 807	12 292 338	12 321 326	12 132 716
*Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	250 747	250 747	250 747	250 747	250 747
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	( 48 767 715)	( 10 958 127)	( 7 253 501)	( 8 686 688)	( 9 720 796)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	( 37 757 811)	14 140 270	25 357 581	37 344 819	26 627 262
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>					
Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor, actif non courant)	( 14 775 266)	( 25 120 429)	( 4 952 217)	( 5 024 555)	( 5 107 760)
Var de trésorerie provenant des immobilisations financières	346 113	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	( 14 429 153)	( 25 120 429)	( 4 952 217)	( 5 024 555)	( 5 107 760)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>					
<b>Augmentation du capital HG (Société mère et filiales)</b>					
Dividendes distribués	( 963 895)	( 290 636)	( 3 850 634)	( 7 181 700)	( 13 867 852)
Solde des encaissements et décaissements provenant des emprunts	1 109 119	331 338	( 2 982 363)	( 6 537 363)	( 3 508 333)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	145 224	40 703	( 6 832 997)	( 13 719 063)	( 17 376 185)
Variation de la trésorerie	( 52 041 741)	( 10 939 456)	13 572 367	18 601 201	4 143 317
Trésorerie au début de l'exercice	( 13 138 941)	( 65 180 681)	( 79 090 107)	( 65 517 740)	( 46 916 538)
Trésorerie à la clôture de l'exercice	( 65 180 681)	( 79 090 107)	( 65 517 740)	( 46 916 538)	( 42 773 222)

## **Notes aux états financiers prévisionnels consolidés de AGRO-BUSINESS :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe AGRO BUSINESS sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunisie.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe AGRO BUSINESS sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe AGRO BUSINESS pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe AGRO BUSINESS arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.



## **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

## **3- Principes de consolidation :**

### **3-3 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

### **3-4 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 20 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 société fait l'objet d'une mise en équivalence. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe AGRO-BUSINESS nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

sociétés	% de	%	Qualification de	Méthode de
POULINA HOLDING SICAF	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
ASTER INFORMATIQUE	48,65%	48,65%	Filiale	Intégration globale
ASTER TRAINING	99,90%	99,90%	Filiale	Intégration globale
CARVEN	23,51%	7,14%	Filiale	Intégration globale
COPAV	50,64%	3,61%	Filiale	Intégration globale
DEALER SA	48,00%	3,43%	Filiale	Intégration globale
FERDAOUS SA	58,36%	3,94%	Filiale	Intégration globale
G.I.P.A SA	76,04%	76,04%	Filiale	Intégration globale
I.B.P.	65,07%	65,07%	Filiale	Intégration globale
INTERNATIONAL TRADING	98,80%	65,62%	Filiale	Intégration globale
La Générale des Produits Laitiers	99,23%	76,69%	Filiale	Intégration globale
MECAWAYS	15,60%	10,15%	Filiale	Intégration globale
Med Invest Company	48,97%	48,97%	Filiale	Mise en équivalence
MED OIL COMPANY	99,50%	99,50%	Filiale	Intégration globale
ORCADE NEGOCE	100,00%	19,13%	Filiale	Intégration globale
POULINA TRADING	94,76%	94,76%	Filiale	Intégration globale
ROMULUS VOYAGES	29,40%	29,40%	Filiale	Intégration globale
Selja Lisinaat Elmothalajat	50,00%	38,02%	Filiale	Intégration globale
SOKAPO	87,18%	66,29%	Filiale	Intégration globale
STE Poulina de Bâtiments et Travaux	55,05%	53,08%	Filiale	Intégration globale
TRANSPPOOL	94,19%	94,19%	Filiale	Intégration globale

### **3-2-2 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :**

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

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

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

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

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

### **III- Notes explicatives et hypothèses retenues**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe AGRO BUSINESS couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### **1- Investissements**

##### **1-1 Investissements :**

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions des immobilisations incorporelles et corporelles découlant des schémas d'investissements des projets s'analysent comme suit :

Acquisitions	En Dinars Tunisiens				
	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Immobilisations Incorporelles	365 866	95 131	95 794	95 371	95 329
Immobilisations Corporelles	14 409 400	25 025 298	4 856 424	4 929 184	5 012 431

## 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

## 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers consolidés du groupe AGRO BUSINESS, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	43 350 483	40 711 852	37 729 490	31 192 127	27 683 794

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	10 360 795	7 285 102	6 775 194	6 771 166	7 187 413

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou œuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	175 567 554	209 489 884	236 184 377	267 828 506	279 620 617

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	118 290 932	136 221 773	151 646 594	166 784 528	185 050 358

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subvention d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	25 123 544	29 935 854	33 201 504	35 405 578	37 101 264

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	9 557 778	10 491 967	11 222 501	11 720 737	12 333 539

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	29 983 904	35 056 270	38 631 293	42 724 135	47 103 006
Clients & Comptes Rattachés Nets	39 672 487	46 350 282	51 055 326	57 415 569	63 326 426
Autres Actifs Courants	22 761 490	24 709 604	26 150 855	27 828 492	29 645 960
Fournisseurs & Comptes Rattachés	26 946 294	29 505 801	31 703 446	34 880 002	36 959 283
Autres Passifs Courants	5 373 216	5 553 856	5 824 027	6 091 506	6 398 624

### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
Réserves consolidés	-14 206 688	-16 096 086	-9 342 247	1 745 838	20 160 467
Résultats consolidés	-1 923 589	6 783 363	12 227 589	20 547 311	16 816 851
Total des capitaux propres	-130 277	6 687 277	18 885 342	38 293 149	52 977 318
Part des minoritaires dans les réserves	18 841 454	19 581 948	21 012 319	22 810 531	23 987 484
Part des minoritaires dans le résultat	1 065 321	5 251 481	7 840 408	12 912 123	7 147 743
Total intérêt des minoritaires	19 906 775	24 833 429	28 852 727	35 722 654	31 135 228
Total	19 776 498	31 520 706	47 738 069	74 015 803	84 112 545

#### - Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société POULINA BTP qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution en				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	<b>Selon PV</b>	<b>62%</b>	<b>64%</b>	<b>61%</b>	<b>72%</b>
Mini holding	<b>Selon PV</b>	<b>85%</b>	<b>84%</b>	<b>66%</b>	<b>35%</b>



Cabinet Salah Mezlou  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Inam, Sidi Boussaid  
App Salima 3 - 1013 El Menzah 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**Groupe AGRO BUSINESS**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société POULINA HOLDING SICAF :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe AGRO BUSINESS pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGI.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe AGRO BUSINESS, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 04 Juillet 2008

Salah Meziou

Mohamed Fessi

## 7.2.12. Etats financiers consolidé prévisionnels d'Ezzahia :

### Bilan prévisionnel consolidé d'Ezzahia :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
<i>Immobilisations incorporelles</i>		<i>451 809</i>	<i>451 809</i>	<i>451 809</i>	<i>451 809</i>	<i>451 809</i>
<i>Amortissements des immobilisations incorporelles</i>		<i>-335 641</i>	<i>-362 663</i>	<i>-389 685</i>	<i>-390 957</i>	<i>-392 228</i>
Immobilisations incorporelles nettes	1-1	116 168	89 146	62 123	60 852	59 581
<i>Immobilisations corporelles</i>		<i>162 779 131</i>	<i>221 129 125</i>	<i>245 379 119</i>	<i>247 229 113</i>	<i>248 979 106</i>
<i>Amortissements des immobilisations corporelles</i>		<i>-57 688 546</i>	<i>-71 534 184</i>	<i>-92 404 822</i>	<i>-115 586 210</i>	<i>-138 908 599</i>
Immobilisations corporelles nettes	1-1	105 090 585	149 594 942	152 974 298	131 642 903	110 070 507
Immobilisations financières nettes		2 661 908	2 661 908	2 661 908	2 661 908	2 661 908
Total des actifs immobilisés		<i>107 868 660</i>	<i>152 345 995</i>	<i>155 698 329</i>	<i>134 365 663</i>	<i>112 791 996</i>
Autres actifs non courants		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Total des actifs non courants		107 868 660	152 345 995	155 698 329	134 365 663	112 791 996
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<i>Stocks nets</i>	3-5	<i>24 283 688</i>	<i>36 445 769</i>	<i>50 482 712</i>	<i>54 424 605</i>	<i>55 295 124</i>
<i>Clients et comptes rattachés nets</i>	3-5	<i>21 193 483</i>	<i>31 377 192</i>	<i>44 435 236</i>	<i>49 855 207</i>	<i>50 905 425</i>
<i>Autres actifs courants</i>	3-5	<i>5 750 776</i>	<i>9 311 124</i>	<i>13 958 564</i>	<i>15 297 903</i>	<i>15 694 597</i>
<i>Liquidités et équivalent de liquidités</i>		<i>4 106 799</i>	<i>6 136 995</i>	<i>33 385 872</i>	<i>56 785 455</i>	<i>80 390 457</i>
Total des actifs courants		55 334 745	83 271 081	142 262 383	176 363 170	202 285 604
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>163 203 406</b>	<b>235 617 076</b>	<b>297 960 712</b>	<b>310 728 832</b>	<b>315 077 599</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		782 460	782 460	782 460	782 460	782 460
Réserves consolidés		30 047 943	38 127 735	54 177 616	82 877 724	115 494 692
Résultats consolidés		15 689 099	22 753 058	37 894 554	41 974 160	44 210 783
<b>Total des capitaux propres groupe</b>		<b>46 519 502</b>	<b>61 663 253</b>	<b>92 854 630</b>	<b>125 634 344</b>	<b>160 487 935</b>
Part des minoritaires dans les réserves		6 788 140	8 403 622	10 295 276	12 557 596	12 866 878
Part des minoritaires dans le résultat		3 527 091	5 850 572	7 944 325	8 667 920	9 152 985
Total intérêt des minoritaires	4	10 315 231	14 254 194	18 239 601	21 225 516	22 019 863
<b>Total</b>		<b>56 834 733</b>	<b>75 917 447</b>	<b>111 094 231</b>	<b>146 859 861</b>	<b>182 507 798</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts	2	59 344 961	111 644 961	133 044 961	104 794 961	72 044 961
Total des passifs non courants		59 344 961	111 644 961	133 044 961	104 794 961	72 044 961
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés	3-5	18 871 232	28 541 889	42 671 419	46 608 877	47 676 789
Autres passifs courants	3-5	5 156 312	7 937 387	11 150 101	12 465 133	12 848 051
Concours bancaires & autres passifs financiers		22 996 167	11 575 392	0	0	0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>47 023 711</b>	<b>48 054 668</b>	<b>53 821 520</b>	<b>59 074 010</b>	<b>60 524 840</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>106 368 673</b>	<b>159 699 629</b>	<b>186 866 481</b>	<b>163 868 972</b>	<b>132 569 801</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>163 203 406</b>	<b>235 617 076</b>	<b>297 960 712</b>	<b>310 728 832</b>	<b>315 077 599</b>

Etat de résultat consolidé prévisionnel d'Ezzahia :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<i>Revenus</i>	3-1	82 915 958	128 031 438	191 989 946	211 459 853	225 977 737
Total des produits d'exploitation		82 915 958	128 031 438	191 989 946	211 459 853	225 977 737
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<i>Achats consommés</i>	3-2	-41 603 733	-63 931 938	-93 369 243	-103 430 365	-106 094 104
<i>Charges de personnel</i>	3-4	-6 817 730	-9 482 824	-12 651 983	-14 110 092	-14 321 143
<i>Dotation aux amortissements et aux provisions</i>		-6 742 703	-13 943 703	-20 968 703	-23 253 703	-23 394 703
<i>Autres charges d'exploitation</i>	3-3	-8 106 284	-9 239 080	-14 758 302	-15 731 377	-24 451 288
Total des charges d'exploitation		-63 270 449	-96 597 545	-141 748 231	-156 525 536	-168 261 238
Résultat d'exploitation		19 645 509	31 433 893	50 241 715	54 934 317	57 716 500
<i>Charges financières nettes</i>	2	-2 307 756	-2 356 994	-3 819 791	-3 644 789	-3 645 687
<i>Produits des placements</i>		2 151 723	0	0	0	0
<i>Autres gains ordinaires</i>		0	0	0	0	0
<i>Autres pertes ordinaires</i>		-100 250	-100 250	-120 250	-120 250	-120 250
<i>Quote part des titres mis en équivalence</i>		0	0	0	0	0
Résultat des activités ordinaires avant impôt		19 389 225	28 976 649	46 301 673	51 169 278	53 950 563
<i>Impôts sur le résultat</i>		-173 035	-373 019	-462 794	-527 198	-586 794
Résultat des activités ordinaires après impôt		19 216 190	28 603 630	45 838 879	50 642 080	53 363 768
<i>Part des minoritaires dans le résultat</i>		3 527 091	5 850 572	7 944 325	8 667 920	9 152 985
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>15 689 099</b>	<b>22 753 058</b>	<b>37 894 554</b>	<b>41 974 160</b>	<b>44 210 783</b>

## Etat de flux consolidé prévisionnel d'Ezzahia :

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation					
<i>Résultat net</i>	19 216 190	28 603 630	45 838 879	50 642 080	53 363 768
<b>Ajustement pour :</b>					
<i>*Amortissements et provisions</i>	7 057 660	13 872 660	20 897 660	23 182 660	23 323 660
<i>*Quote part subvention d'investissement</i>					
<i>* Autres variations des capitaux propres</i>	4 434 992	115	121	128	134
<i>*Gains et pertes sur cession d'actifs</i>					
<i>*Plus value sur cession HG titres de participation</i>	(2 144 201)				
<i>*Variation du Besoin en Fonds de Roulement</i>	(14 851 062)	(13 454 292)	(14 400 061)	(5 448 585)	(866 468)
<i>*Badwill</i>					
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	9 278 588	29 021 998	52 336 478	68 376 155	75 820 960
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement					
<i>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor actif non courant)</i>	(52 671 064)	(58 349 994)	(24 249 994)	(1 849 994)	(1 749 993)
<i>Var de trésorerie provenant des immobilisations financières</i>	(37 593 444)	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(90 264 508)	(58 349 994)	(24 249 994)	(1 849 994)	(1 749 993)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement					
<i>Augmentation du capital HG</i>	25 500 000				
<i>Encaissement subvention</i>					
<i>Dividendes distribués</i>	(410 418)	(9 521 032)	(10 662 215)	(14 876 578)	(17 715 964)
<i>Variation des emprunts</i>	34 171 994	52 300 000	21 400 000	(28 250 000)	(32 750 000)
<i>Variation des placements et billets de trésorerie</i>	6 640 673				
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	65 902 249	42 778 968	10 737 785	(43 126 578)	(50 465 964)
Variation de la trésorerie	(15 083 672)	13 450 972	38 824 268	23 399 584	23 605 003
Trésorerie au début de l'exercice	(3 805 697)	(18 889 369)	(5 438 397)	33 385 872	56 785 455
Trésorerie à la clôture de l'exercice	(18 889 369)	(5 438 397)	33 385 872	56 785 455	80 390 458

## **Notes aux états financiers consolidés prévisionnels d'Ezzahia :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe CARTHAGO sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe CARTHAGO sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe CARTHAGO pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe CARTHAGO arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **3- Principes de consolidation :**

#### **3-5 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

#### **3-6 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,



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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 7 sociétés font l'objet d'une intégration globale. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe CARTHAGO nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

Sociétés	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification De la participation	Méthode de consolidation
EZZEHIA	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
CARTHAGO	89,99%	89,99%	Filiale	Intégration globale
KELY DISTRIBUTION	99,75%	89,77%	Filiale	Intégration globale
MAGHREB INDUSTRIE	90,54%	81,47%	Filiale	Intégration globale
Sahel Lebda de Product° Matériaux de Construction	52,00%	46,80%	Filiale	Intégration globale
STE F.M.A	99,59%	83,24%	Filiale	Intégration globale
STEO	99,55%	81,70%	Filiale	Intégration globale

### 3-2-3 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

#### 3.2.1.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

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

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

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

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

### III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe CARTHAGO couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### 1- Investissements

##### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions des immobilisations incorporelles et corporelles découlant des projets d'investissement s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Acquisitions	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Immobilisations Incorporelles	169	0	0	0	0
Immobilisations Corporelles	52 671 064	58 349 994	24 249 994	1 849 994	1 749 993

##### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

## 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers consolidés du groupe CARTHAGO, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

### En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	59 344 961	111 644 961	133 044 961	104 794 961	72 044 961

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Il est à signaler qu'une partie du financement est réalisée par des augmentations de capital sous forme de portage. Ce financement est traité en tant que crédit conformément à sa substance économique. Cependant, les intérêts s'y rattachant ne sont pas pris en compte au niveau des sociétés émettrices.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	2 307 756	2 356 994	3 819 791	3 644 789	3 645 687

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
REVENUS	82 915 958	128 031 438	191 989 946	211 459 853	225 977 737

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	41 603 733	63 931 938	93 369 243	103 430 365	106 094 104

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	8 106 284	9 239 080	14 758 302	15 731 377	24 451 288

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	6 817 730	9 482 824	12 651 983	14 110 092	14 321 143

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	24 283 688	36 445 769	50 482 712	54 424 605	55 295 124
Clients & Comptes Rattachés Nets	21 193 483	31 377 192	44 435 236	49 855 207	50 905 425
Autres Actifs Courants	5 750 776	9 311 124	13 958 564	15 297 903	15 694 597
Fournisseurs & Comptes Rattachés	18 871 232	28 541 889	42 671 419	46 608 877	47 676 789
Autres Passifs Courants	5 156 312	7 937 387	11 150 101	12 465 133	12 848 051

En Dinars Tunisiens

#### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Capital social	782 460	782 460	782 460	782 460	782 460
Réserves consolidés	30 047 943	38 127 735	54 177 616	82 877 724	115 494 692
Résultats consolidés	15 689 099	22 753 058	37 894 554	41 974 160	44 210 783
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>46 519 502</b>	<b>61 663 253</b>	<b>92 854 630</b>	<b>125 634 344</b>	<b>160 487 935</b>
Part des minoritaires dans les réserves	6 788 140	8 403 622	10 295 276	12 557 596	12 866 878
Part des minoritaires dans le résultat	3 527 091	5 850 572	7 944 325	8 667 920	9 152 985
<b>Total intérêt des minoritaires</b>	<b>10 315 231</b>	<b>14 254 194</b>	<b>18 239 601</b>	<b>21 225 516</b>	<b>22 019 863</b>
<b>Total</b>	<b>56 834 733</b>	<b>75 917 447</b>	<b>111 094 231</b>	<b>146 859 861</b>	<b>182 507 798</b>

*En Dinars Tunisiens*

#### Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	<b>Dividendes mis en distribution en</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Filiales</b>	Selon PV	62%	64%	61%	72%
<b>Mini holding</b>	Selon PV	85%	84%	66%	35%

Cabinet Salah Mezlou  
- Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzel 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE CARTHAGO**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société EZZAHIA :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe CARTHAGO pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGI.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe CARTHAGO, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.



Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduirait à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 4 Juillet 2008

**Salah Meziou**



**Mohamed Fessi**



### 7.2.13. Etats financiers prévisionnels consolidés d'Industrie Technique :

#### Bilan prévisionnel consolidé d'Industrie Technique :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
<b>Immobilisations incorporelles</b>		<b>2 726 364</b>	<b>2 726 464</b>	<b>2 726 564</b>	<b>2 726 664</b>	<b>2 726 764</b>
<b>Amortissements des immobilisations incorporelles</b>		<b>-1 214 264</b>	<b>-1 570 424</b>	<b>-1 926 584</b>	<b>-2 024 107</b>	<b>-2 121 630</b>
Immobilisations incorporelles nettes	1-1	1 512 099	1 156 039	799 979	702 557	605 134
<b>Immobilisations corporelles</b>		<b>138 807 225</b>	<b>227 527 936</b>	<b>244 640 841</b>	<b>247 737 450</b>	<b>250 811 571</b>
<b>Amortissements des immobilisations corporelles</b>		<b>-66 261 679</b>	<b>-75 934 601</b>	<b>-89 062 623</b>	<b>-107 771 251</b>	<b>-126 645 158</b>
Immobilisations corporelles nettes	1-1	72 545 546	151 593 335	155 578 218	139 966 199	124 166 413
Immobilisations financières nettes		6 721 269	6 863 666	7 006 063	7 148 460	7 290 856
Total des actifs immobilisés		80 778 915	159 613 041	163 384 260	147 817 215	132 062 403
Autres actifs non courants		<b>93 005</b>	<b>45 865</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Total des autres actifs non courants		93 005	45 865	0	0	0
Total des actifs non courants		80 871 920	159 658 905	163 384 260	147 817 215	132 062 403
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<b>Stocks nets</b>	3-5	<b>56 162 991</b>	<b>66 501 977</b>	<b>74 295 696</b>	<b>85 478 748</b>	<b>94 673 359</b>
<b>Clients et comptes rattachés nets</b>	3-5	<b>53 163 458</b>	<b>64 557 368</b>	<b>74 499 084</b>	<b>89 903 003</b>	<b>103 845 334</b>
<b>Autres actifs courants</b>	3-5	<b>15 631 597</b>	<b>20 625 047</b>	<b>23 862 234</b>	<b>26 387 059</b>	<b>28 350 303</b>
<b>Liquidités et équivalent de liquidités</b>		<b>9 614 675</b>	<b>12 071 196</b>	<b>15 106 921</b>	<b>17 897 298</b>	<b>20 247 897</b>
Total des actifs courants		134 572 721	163 755 589	187 763 934	219 666 108	247 116 893
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>215 444 641</b>	<b>323 414 494</b>	<b>351 148 194</b>	<b>367 483 324</b>	<b>379 179 296</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
<b>Capital social</b>	4	<b>5 300 000</b>	<b>5 300 000</b>	<b>5 300 000</b>	<b>5 300 000</b>	<b>5 300 000</b>
<b>Réserves consolidés</b>	4	<b>-10 727 666</b>	<b>295 064</b>	<b>10 923 764</b>	<b>25 915 278</b>	<b>44 699 446</b>
<b>Résultats consolidés</b>	4	<b>10 941 560</b>	<b>11 560 224</b>	<b>16 434 602</b>	<b>19 922 136</b>	<b>26 077 242</b>
Total des capitaux propres		5 513 894	17 155 289	32 658 365	51 137 413	76 076 688
<b>Part des minoritaires dans les réserves</b>	4	<b>15 262 335</b>	<b>17 392 895</b>	<b>19 227 499</b>	<b>21 829 038</b>	<b>22 963 247</b>
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>	4	<b>3 078 800</b>	<b>3 575 105</b>	<b>5 280 555</b>	<b>5 972 747</b>	<b>7 071 534</b>
Total intérêt des minoritaires	4	18 341 135	20 968 000	24 508 053	27 801 785	30 034 780
Total PASSIFS		23 855 029	38 123 289	57 166 419	78 939 199	106 111 469
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
<b>Emprunts</b>	2	<b>111 040 425</b>	<b>135 314 352</b>	<b>129 935 808</b>	<b>106 699 931</b>	<b>80 166 597</b>
Total des passifs non courants		111 040 425	135 314 352	129 935 808	106 699 931	80 166 597
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
<b>Fournisseurs &amp; comptes rattachés</b>	3-5	<b>43 124 807</b>	<b>56 288 391</b>	<b>65 561 749</b>	<b>77 478 651</b>	<b>88 679 478</b>
<b>Autres passifs courants</b>	3-5	<b>7 110 191</b>	<b>8 216 852</b>	<b>10 926 375</b>	<b>12 879 591</b>	<b>14 243 019</b>
<b>Concours bancaires &amp; autres passifs financiers</b>		<b>30 314 189</b>	<b>85 471 611</b>	<b>87 557 844</b>	<b>91 485 952</b>	<b>89 978 732</b>
Total des passifs courants		80 549 188	149 976 853	164 045 968	181 844 194	192 901 230
Total des passifs		191 589 612	285 291 205	293 981 775	288 544 125	273 067 827
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
		215 444 641	323 414 494	351 148 194	367 483 324	379 179 296

## Etat de résultat prévisionnel consolidé d'Industrie Technique :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<b>Revenus</b>	3-1	<b>192 293 497</b>	<b>241 423 924</b>	<b>302 138 419</b>	<b>357 945 963</b>	<b>404 957 935</b>
Total des produits d'exploitation		192 293 497	241 423 924	302 138 419	357 945 963	404 957 935
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<b>Achats consommés</b>	3-2	<b>-135 168 396</b>	<b>-173 611 701</b>	<b>-214 166 792</b>	<b>-255 041 029</b>	<b>-289 440 181</b>
<b>Charges de personnel</b>	3-4	<b>-7 654 511</b>	<b>-8 680 764</b>	<b>-10 593 625</b>	<b>-11 436 271</b>	<b>-14 891 730</b>
<b>Dotation aux amortissements et aux provisions</b>		<b>-7 680 401</b>	<b>-10 075 584</b>	<b>-13 529 359</b>	<b>-18 805 409</b>	<b>-18 970 629</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	3-3	<b>-21 590 689</b>	<b>-24 944 528</b>	<b>-31 172 516</b>	<b>-35 630 901</b>	<b>-36 884 996</b>
Total des charges d'exploitation		-172 093 998	-217 312 577	-269 462 292	-320 913 610	-360 187 536
Résultat d'exploitation		20 199 500	24 111 347	32 676 126	37 032 353	44 770 399
<b>Charges financières nettes</b>	2	<b>-5 837 118</b>	<b>-7 959 579</b>	<b>-9 644 263</b>	<b>-9 699 188</b>	<b>-9 806 141</b>
<b>Produits des placements</b>		<b>269 746</b>	<b>81 000</b>	<b>81 000</b>	<b>81 000</b>	<b>81 000</b>
<b>Autres gains ordinaires</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres pertes ordinaires</b>		<b>-180 000</b>	<b>-120 000</b>	<b>-100 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Quote part des titres mis en équivalence</b>		<b>142 397</b>	<b>142 397</b>	<b>142 397</b>	<b>142 397</b>	<b>142 397</b>
Résultat des activités ordinaires avant impôt		14 594 524	16 255 165	23 155 261	27 556 562	35 187 654
<b>Impôts sur le résultat</b>		<b>-574 164</b>	<b>-1 119 836</b>	<b>-1 440 104</b>	<b>-1 661 679</b>	<b>-2 038 879</b>
Résultat des activités ordinaires après impôt		14 020 360	15 135 330	21 715 156	25 894 883	33 148 776
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		<b>3 078 800</b>	<b>3 575 105</b>	<b>5 280 555</b>	<b>5 972 747</b>	<b>7 071 534</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>10 941 560</b>	<b>11 560 224</b>	<b>16 434 602</b>	<b>19 922 136</b>	<b>26 077 242</b>

## Etat de flux prévisionnel consolidé d'Industrie Technique :

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>					
Résultat net	14 020 360	15 135 330	21 715 156	25 894 883	33 148 776
<b>Ajustement pour :</b>					
*Amortissements et provisions	7 679 401	10 076 223	13 484 182	18 806 151	18 971 429
*Quote part des titres mis en équivalence	( 142 397)	( 142 397)	( 142 397)	( 142 397)	( 142 397)
*Variation du Besoin en Fonds de Roulement	( 37 381 784)	( 12 456 102)	( 8 989 740)	( 15 241 678)	( 12 535 931)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>					
	-15 824 420	12 613 054	26 067 202	29 316 959	39 441 878
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>					
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)</b>					
	( 30 824 604)	( 88 673 670)	( 17 067 140)	( 3 096 709)	( 3 074 221)
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations financière</b>					
		0	0	0	0
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>					
	( 30 824 604)	( 88 673 670)	( 17 067 140)	( 3 096 709)	( 3 074 221)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>					
<b>Augmentation de capital hors groupe</b>					
<b>Encaissement subvention</b>					
Dividendes distribués	-714 354	-914 210	-2 672 027	-4 122 103	-5 976 506
Variation des emprunts	33 151 383	24 273 927	( 5 378 544)	( 23 235 877)	( 26 533 333)
<b>Variation des placements et autres actifs financiers</b>					
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>					
	32 437 029	23 359 717	( 8 050 571)	( 27 357 980)	( 32 509 839)
Variation de la trésorerie	( 14 211 995)	( 52 700 900)	949 492	( 1 137 731)	3 857 818
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>					
	( 6 487 520)	( 20 699 515)	( 73 400 414)	( 72 450 923)	( 73 588 654)
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>					
	( 20 699 515)	( 73 400 414)	( 72 450 923)	( 73 588 654)	( 69 730 836)

## **Notes aux états financiers prévisionnels consolidés d'Industrie Technique :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunisie.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **3- Principes de consolidation :**

#### **3-7 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

#### **3-8 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 10 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 société fait l'objet d'une mise en équivalence. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

N°	Société	% de contrôle	% d'intérêt	qualification de la participation	méthode de consolidation
1	INDUSTRIE ET TECHNIQUE	100,00%	100,00%	mère	Intégration globale
2	Africaine de Transformation de Métaux	100,00%	81,47%	filiale	Intégration globale
3	LES GRANDS ATELIERS DU NORD	90,34%	90,34%	filiale	Intégration globale
4	M.B.G	69,17%	55,98%	filiale	Intégration globale
5	MED WOODS	93,90%	93,90%	filiale	Intégration globale
6	METAL GAN	48,95%	44,22%	Entreprise associé	mise en équivalence
7	P.A.F.	76,70%	76,70%	filiale	Intégration globale
8	PROMETAL PLUS	58,00%	46,35%	filiale	Intégration globale
9	Société de Construction Industrialisée	67,03%	51,42%	filiale	Intégration globale
10	STE POOLSIDER	91,86%	91,51%	filiale	Intégration globale
11	STE Poulina de Produits Métalliques "PPM"	58,04%	46,39%	filiale	Intégration globale

### 3-2-4 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

#### 3.2.1.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

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



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

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

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

## III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

### 1- Investissements

#### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions des immobilisations incorporelles et corporelles découlant des projets d'investissements s'analysent comme suit :

Acquisitions	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Immobilisations incorporelles et corporelles	30 870 106	88 720 811	17 113 005	3 096 709	3 074 221

#### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

## 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers consolidés du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

Désignation	En Dinars Tunisiens				
	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	111 040 425	135 314 352	129 935 808	106 699 931	80 166 597

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	5 837 118	7 959 579	9 644 263	9 699 188	9 806 141

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1er trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou œuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
REVENUS	192 293 497	241 423 924	302 138 419	357 945 963	404 957 935

### 3-2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	135 168 396	173 611 701	214 166 792	255 041 029	289 440 181

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subvention d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	21 590 689	24 944 528	31 172 516	35 630 901	36 884 996

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	7 654 511	8 680 764	10 593 625	11 436 271	14 891 730

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	56 162 991	66 501 977	74 295 696	85 478 748	94 673 359
Clients & Comptes Rattachés Nets	53 163 458	64 557 368	74 499 084	89 903 003	103 845 334
Autres Actifs Courants	15 631 597	20 625 047	23 862 234	26 387 059	28 350 303
Fournisseurs & Comptes Rattachés	-43 124 807	-56 288 391	-42 671 419	-77 478 651	-88 679 478
Autres Passifs Courants	-7 110 191	-8 216 852	-10 926 375	-12 879 591	-14 243 019

### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000	5 300 000
Réserves consolidés	-10 727 666	295 064	10 923 764	25 915 278	44 699 446
Résultats consolidés	10 941 560	11 560 224	16 434 602	19 922 136	26 077 242
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>5 513 894</b>	<b>17 155 289</b>	<b>32 658 365</b>	<b>51 137 413</b>	<b>76 076 688</b>
Part des minoritaires dans les réserves	15 262 335	17 392 895	19 227 499	21 829 038	22 963 247
Part des minoritaires dans le résultat	3 078 800	3 575 105	5 280 555	5 972 747	7 071 534
<b>Total intérêt des minoritaires</b>	<b>18 341 135</b>	<b>20 968 000</b>	<b>24 508 053</b>	<b>27 801 785</b>	<b>30 034 780</b>
<b>Total</b>	<b>23 855 029</b>	<b>38 123 289</b>	<b>57 166 419</b>	<b>78 939 199</b>	<b>106 111 469</b>

**- Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus, à l'exception de la société POULINA BTP qui distribue la totalité de ses bénéfices, se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution en				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%

Cabinet Salah Meziou  
Expert Comptable  
Avenue Taber Ben Ammar Imm, Sidi Boussaid  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C, 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE INDUSTRIE ET TECHNIQUE**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
Période 2008-2012

Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société INDUSTRIE ET TECHNIQUE :

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes employées, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PIH.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe INDUSTRIE ET TECHNIQUE, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises. S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 04 juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi





## 7.2.14. Etats financiers prévisionnels consolidés d'Unipack :

### Bilan prévisionnel consolidé d'Unipack :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé						
<b>Immobilisations incorporelles</b>		<b>1 402 715</b>	<b>1 757 715</b>	<b>2 012 715</b>	<b>2 082 715</b>	<b>2 152 715</b>
<b>Amortissements des immobilisations incorporelles</b>		<b>-397 126</b>	<b>-470 460</b>	<b>-617 126</b>	<b>-652 126</b>	<b>-687 126</b>
Immobilisations incorporelles nettes	1-1	1 005 588	1 287 255	1 395 588	1 430 588	1 465 588
<b>Immobilisations corporelles</b>		<b>81 772 751</b>	<b>85 762 170</b>	<b>86 411 364</b>	<b>87 295 813</b>	<b>88 180 457</b>
<b>Amortissements des immobilisations corporelles</b>		<b>-16 668 497</b>	<b>-23 392 560</b>	<b>-30 517 801</b>	<b>-37 841 896</b>	<b>-45 253 820</b>
Immobilisations corporelles nettes	1-1	65 104 253	62 369 610	55 893 563	49 453 918	42 926 637
Immobilisations financières nettes		19 172 293	20 238 465	21 418 616	22 771 101	24 280 735
Total des actifs immobilisés		85 282 135	83 895 330	78 707 768	73 655 607	68 672 961
Autres actifs non courants		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Total des actifs non courants		85 282 135	83 895 330	78 707 768	73 655 607	68 672 961
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<b>Stocks nets</b>	3-5	<b>10 633 132</b>	<b>17 365 139</b>	<b>19 675 894</b>	<b>21 013 132</b>	<b>21 806 092</b>
<b>Clients et comptes rattachés nets</b>	3-5	<b>19 556 272</b>	<b>26 513 221</b>	<b>30 314 349</b>	<b>32 883 718</b>	<b>34 903 250</b>
<b>Autres actifs courants</b>	3-5	<b>3 353 442</b>	<b>3 767 461</b>	<b>3 833 665</b>	<b>4 230 988</b>	<b>4 579 841</b>
<b>Liquidités et équivalent de liquidités</b>		<b>2 600 412</b>	<b>4 541 348</b>	<b>5 276 099</b>	<b>5 739 568</b>	<b>30 524 417</b>
Total des actifs courants		36 143 258	52 187 169	59 100 008	63 867 406	91 813 600
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>121 425 393</b>	<b>136 082 498</b>	<b>137 807 777</b>	<b>137 523 013</b>	<b>160 486 560</b>

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		534 300	534 300	534 300	534 300	534 300
Réserves consolidés		31 067 304	28 887 794	41 352 689	56 811 777	74 747 719
Résultats consolidés		9 479 019	17 193 236	19 999 853	22 101 158	24 076 544
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>41 080 623</b>	<b>46 615 329</b>	<b>61 886 842</b>	<b>79 447 235</b>	<b>99 358 563</b>
Part des minoritaires dans les réserves		7 919 712	8 262 336	9 205 863	10 105 709	10 446 211
Part des minoritaires dans le résultat		602 819	1 879 124	2 480 768	3 113 336	3 523 949
<b>Total intérêt des minoritaires</b>		<b>8 522 531</b>	<b>10 141 460</b>	<b>11 686 631</b>	<b>13 219 046</b>	<b>13 970 161</b>
<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>49 603 154</b>	<b>56 756 789</b>	<b>73 573 473</b>	<b>92 666 281</b>	<b>113 328 724</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts	2	9 824 339	8 648 430	7 515 021	5 449 112	4 474 112
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>9 824 339</b>	<b>8 648 430</b>	<b>7 515 021</b>	<b>5 449 112</b>	<b>4 474 112</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés	3-5	19 841 163	25 999 696	31 923 151	36 171 598	39 695 175
Autres passifs courants	3-5	1 638 490	2 179 572	2 418 665	2 782 354	2 988 549
Concours bancaires & autres passifs financiers		40 518 246	42 498 010	22 377 466	453 668	0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>61 997 900</b>	<b>70 677 279</b>	<b>56 719 282</b>	<b>39 407 620</b>	<b>42 683 724</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>71 822 239</b>	<b>79 325 709</b>	<b>64 234 303</b>	<b>44 856 732</b>	<b>47 157 836</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>121 425 393</b>	<b>136 082 498</b>	<b>137 807 777</b>	<b>137 523 013</b>	<b>160 486 560</b>

## Etat de résultat prévisionnel consolidé d'Unipack :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<b>Revenus</b>	3-1	<b>57 786 927</b>	<b>100 918 834</b>	<b>117 246 655</b>	<b>127 545 946</b>	<b>136 700 025</b>
Total des produits d'exploitation		57 786 927	100 918 834	117 246 655	127 545 946	136 700 025
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<b>Achats consommés</b>	3-2	<b>-37 643 309</b>	<b>-63 044 828</b>	<b>-73 939 617</b>	<b>-80 648 799</b>	<b>-86 529 409</b>
<b>Charges de personnel</b>	3-4	<b>-1 456 694</b>	<b>-2 597 886</b>	<b>-2 958 375</b>	<b>-3 178 172</b>	<b>-3 422 601</b>
<b>Dotation aux amortissements et aux provisions</b>		<b>-3 937 307</b>	<b>-6 797 396</b>	<b>-7 271 907</b>	<b>-7 359 095</b>	<b>-7 446 925</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	3-3	<b>-5 636 508</b>	<b>-8 107 593</b>	<b>-9 132 133</b>	<b>-9 701 092</b>	<b>-10 255 488</b>
Total des charges d'exploitation		-48 673 818	-80 547 704	-93 302 032	-100 887 158	-107 654 422
Résultat d'exploitation		9 113 108	20 371 131	23 944 623	26 658 787	29 045 603
<b>Charges financières nettes</b>	2	<b>-907 487</b>	<b>-1 850 094</b>	<b>-2 104 650</b>	<b>-2 248 803</b>	<b>-2 401 860</b>
<b>Produits des placements</b>		<b>1 502 097</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres gains ordinaires</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres pertes ordinaires</b>		<b>-546 857</b>	<b>-462 463</b>	<b>-465 463</b>	<b>-466 463</b>	<b>-466 463</b>
<b>Quote part des titres mis en équivalence</b>		<b>964 709</b>	<b>1 066 171</b>	<b>1 180 152</b>	<b>1 352 484</b>	<b>1 509 634</b>
Résultat des activités ordinaires avant impôt		10 125 570	19 124 745	22 554 663	25 296 005	27 686 914
<b>Impôts sur le résultat</b>		<b>-43 732</b>	<b>-52 385</b>	<b>-74 042</b>	<b>-81 511</b>	<b>-86 420</b>
Résultat des activités ordinaires après impôt		10 081 838	19 072 360	22 480 621	25 214 495	27 600 493
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		<b>602 819</b>	<b>1 879 124</b>	<b>2 480 768</b>	<b>3 113 336</b>	<b>3 523 949</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>9 479 019</b>	<b>17 193 236</b>	<b>19 999 853</b>	<b>22 101 158</b>	<b>24 076 544</b>

## Etat de flux prévisionnel consolidé d'Unipack :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
Résultat net		10 081 838	19 072 360	22 480 621	25 214 495	27 600 493
<b>Ajustement pour :</b>						
<b>*Amortissements et provisions</b>		<b>3 978 204</b>	<b>6 797 396</b>	<b>7 271 907</b>	<b>7 359 095</b>	<b>7 446 925</b>
<b>*Quote part des titres mis en équivalence</b>		<b>-964 709</b>	<b>-1 066 171</b>	<b>-1 180 152</b>	<b>-1 352 484</b>	<b>-1 509 634</b>
<b>*Variation du Besoin en Fonds de Roulement</b>		<b>(25 616 359)</b>	<b>(7 403 360)</b>	<b>(15 541)</b>	<b>308 207</b>	<b>568 427</b>
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		-12 521 026	17 400 225	28 556 835	31 529 312	34 106 211
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor et actif non courant)</b>		<b>(36 698 486)</b>	<b>(4 344 420)</b>	<b>(904 193)</b>	<b>(954 450)</b>	<b>(954 644)</b>
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations financière</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		(36 698 486)	(4 344 420)	(904 193)	(954 450)	(954 644)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
<b>Dividendes distribués</b>		<b>-85 280</b>	<b>-11 918 725</b>	<b>-5 663 936</b>	<b>-6 121 687</b>	<b>-6 938 050</b>
<b>Variation des emprunts</b>		<b>15 821 349</b>	<b>(1 175 909)</b>	<b>(1 133 409)</b>	<b>(2 065 909)</b>	<b>(975 000)</b>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		15 736 069	(13 094 634)	(6 797 345)	(8 187 596)	(7 913 050)
Variation de la trésorerie		(33 483 443)	(38 828)	20 855 296	22 387 267	25 238 517
Trésorerie au début de l'exercice		(4 434 392)	(37 917 835)	(37 956 663)	(17 101 367)	5 285 900
Trésorerie à la clôture de l'exercice		(37 917 835)	(37 956 663)	(17 101 367)	5 285 900	30 524 417

## **Notes aux états financiers prévisionnels consolidés d'Unipack :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe UNIPACK sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe UNIPACK sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe UNIPACK pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe UNIPACK arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **3- Principes de consolidation :**

#### **3-9 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

#### **3-10 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 8 sociétés font l'objet d'une intégration globale et 1 société fait l'objet d'une mise en équivalence. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe UNIPACK nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

N°	Société	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
1	LE PASSAGE	100,00%	100,00%	mère	intégration globale
2	CM LASER	75,00%	70,74%	filiale	intégration globale
3	FRIGAN TRADING	100,00%	95,45%	filiale	intégration globale
4	PROINJECT	98,28%	92,69%	filiale	intégration globale
5	TEC MMP	49,00%	46,21%	entreprise associée	mise en équivalence
6	Technique d'Emballage en Carton Libye	36,31%	34,39%	filiale	intégration globale
7	TECHNOFLEX	100,00%	94,57%	filiale	intégration globale
8	T'PAP	94,70%	89,66%	filiale	intégration globale
9	UNIPACK	94,31%	94,31%	filiale	intégration globale

### 3-2-5 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

#### 3.2.1.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

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

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

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

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

### III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe UNIPACK couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### 1- Investissements

##### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Les acquisitions des immobilisations incorporelles et corporelles découlant des projets d'investissement s'analysent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Acquisitions	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Immobilisations Incorporelles	991 022	355 000	255 000	70 000	70 000
Immobilisations Corporelles	35 723 686	3 989 420	649 193	884 450	884 644



## 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes ou à réaliser) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

L'amortissement est calculé pour chaque investissement nouveau, à partir de l'année de sa mise en service, qui correspondrait, dans la majorité des cas à celle de sa réalisation.

Pour les investissements de maintien, l'amortissement est calculé à partir de l'année de réalisation de la dépense.

## 2- Financements et charges financières

Le financement des investissements est effectué selon les hypothèses suivantes :

- Les investissements de maintien inférieurs à 1.000.000 dinars sont financés par le cash-flow dégagé au cours de l'exercice.
- Les investissements de maintien supérieurs à 1.000.000 dinars sont financés par des crédits à moyen terme (remboursables sur 3 ans sans délai de grâce) à un taux d'intérêt de 7% l'an.
- Les autres investissements (d'extension et occasionnées par le lancement de nouveaux produits) sont financés soit sur les fonds propres (cash-flow et/ou par augmentations de capital) soit par des crédits à long ou moyen terme.

Les augmentations de capital sont dans la majorité des cas effectués dans le cadre d'opérations de portage réalisées au sein du groupe ou en dehors du groupe.

Etant précisé que lors de l'élaboration des états financiers consolidés du groupe UNIPACK, les opérations de portage ont été traitées conformément à leur substance économique ; c'est-à-dire comme des crédits à long et moyen termes.

Les conditions d'obtention d'emprunts (y compris les augmentations de capital par portage) sont corrélées à la zone d'implantation du projet (local ou étranger) et à la source de financement (crédit bancaire ou augmentation de capital dans le cadre d'une opération de portage).

Les conditions d'emprunts sont présentées dans le tableau suivant:

Type de Financement	Emplacement du projet	Durée totale (en années)	Franchise (en années)	Intérêt (par an)
Portage	Local en zone de développement régional	6	2	5%
Portage	Local hors zone de développement régional	6	2	5,50%
Crédits bancaires	Local Autres	7	2	7%
Crédits bancaires	à l'Etranger	7	2	7,50%

Les emprunts déterminés compte tenu des hypothèses décrites ci-dessus se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Emprunts	9 824 339	8 648 430	7 515 021	5 449 112	4 474 112

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme :
  - existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
  - nouvellement contractés à partir de l'exercice 2008 afin de financer les nouveaux investissements (voir paragraphe 'Financement')
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Il est à signaler qu'une partie du financement est réalisée par des augmentations de capital sous forme de portage. Ce financement est traité en tant que crédit conformément à sa substance économique. Cependant, les intérêts s'y rattachant ne sont pas pris en compte au niveau des sociétés émettrices.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	907 487	1 850 094	2 104 650	2 248 803	2 401 860

### 3 - Exploitation prévisionnelle :

#### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	57 786 927	100 918 834	117 246 655	127 545 946	136 700 025

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	37 643 309	63 044 828	73 939 617	80 648 799	86 529 409

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	5 636 508	8 107 593	9 132 133	9 701 092	10 255 488

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	1 456 694	2 597 886	2 958 375	3 178 172	3 422 601

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Stocks Nets	10 633 132	17 365 139	19 675 894	21 013 132	21 806 092
Clients & Comptes Rattachés Nets	19 556 272	26 513 221	30 314 349	32 883 718	34 903 250
Autres Actifs Courants	3 353 442	3 767 461	3 833 665	4 230 988	4 579 841
Fournisseurs & Comptes Rattachés	19 841 163	25 999 696	31 923 151	36 171 598	39 695 175
Autres Passifs Courants	1 638 490	2 179 572	2 418 665	2 782 354	2 988 549

En Dinars Tunisiens

#### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>2008 P</b>	<b>2009 P</b>	<b>2010 P</b>	<b>2011 P</b>	<b>2012 P</b>
Capital social	534 300	534 300	534 300	534 300	534 300
Réserves consolidés	31 067 304	28 887 794	41 352 689	56 811 777	74 747 719
Résultats consolidés	9 479 019	17 193 236	19 999 853	22 101 158	24 076 544
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>41 080 623</b>	<b>46 615 329</b>	<b>61 886 842</b>	<b>79 447 235</b>	<b>99 358 563</b>
Part des minoritaires dans les réserves	7 919 712	8 262 336	9 205 863	10 105 709	10 446 211
Part des minoritaires dans le résultat	602 819	1 879 124	2 480 768	3 113 336	3 523 949
<b>Total intérêt des minoritaires</b>	<b>8 522 531</b>	<b>10 141 460</b>	<b>11 686 631</b>	<b>13 219 046</b>	<b>13 970 161</b>
<b>Total</b>	<b>49 603 154</b>	<b>56 756 789</b>	<b>73 573 473</b>	<b>92 666 281</b>	<b>113 328 724</b>

En Dinars Tunisiens

#### Affectation du résultat :

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	Dividendes mis en distribution en				
	2008	2009	2010	2011	2012
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%

**Cabinet Salah Meziou**  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imm, Sidi Boussaïd  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

**Union des Experts Comptables**  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Misk, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE UNIPACK**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
**Période 2008-2012**

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société UNIPACK :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe UNIPACK pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGH.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe UNIPACK, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Tunis le 04 Juillet 2008**

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## 7.2.15. Etats financiers prévisionnels consolidés d'Ettaamir :

### Bilan prévisionnel consolidé d'Ettaamir :

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Actif immobilisé	III-1					
<i>Immobilisations incorporelles</i>		<i>30 200</i>	<i>30 200</i>	<i>30 200</i>	<i>30 200</i>	<i>30 200</i>
<i>Amortissements des immobilisations incorporelles</i>		<i>-30 200</i>	<i>-30 200</i>	<i>-30 200</i>	<i>-30 200</i>	<i>-30 200</i>
Immobilisations incorporelles nettes		0	0	0	0	0
<i>Immobilisations corporelles</i>		<i>692 066</i>	<i>692 066</i>	<i>692 066</i>	<i>692 066</i>	<i>692 066</i>
<i>Amortissements des immobilisations corporelles</i>		<i>-34 892</i>	<i>-54 492</i>	<i>-80 812</i>	<i>-95 996</i>	<i>-111 217</i>
Immobilisations corporelles nettes		657 174	637 574	611 254	596 070	580 850
Immobilisations financières nettes		3 373 044	3 373 044	3 373 044	3 373 044	3 373 044
Total des actifs immobilisés		4 030 218	4 010 618	3 984 298	3 969 114	3 953 894
Autres actifs non courants		0	0	0	0	0
Total des actifs non courants		4 030 218	4 010 618	3 984 298	3 969 114	3 953 894
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
<i>Stocks nets</i>	III-3-5	<i>15 128 889</i>	<i>14 988 000</i>	<i>15 514 833</i>	<i>15 100 444</i>	<i>16 457 867</i>
<i>Clients et comptes rattachés nets</i>	III-3-5	<i>2 386 000</i>	<i>2 284 000</i>	<i>2 387 833</i>	<i>2 314 667</i>	<i>2 531 433</i>
<i>Autres actifs courants</i>	III-3-5	<i>388 456</i>	<i>379 267</i>	<i>402 175</i>	<i>400 000</i>	<i>473 533</i>
<i>Liquidités et équivalent de liquidités</i>		<i>689 220</i>	<i>670 680</i>	<i>709 515</i>	<i>702 720</i>	<i>767 124</i>
Total des actifs courants		18 592 564	18 321 947	19 014 357	18 517 831	20 229 957
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>22 622 783</b>	<b>22 332 565</b>	<b>22 998 655</b>	<b>22 486 945</b>	<b>24 183 851</b>



	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital social		4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Réserves consolidées		4 892 708	5 536 267	5 604 703	6 056 373	6 932 985
Résultats consolidés		3 294 550	2 116 450	1 875 930	1 675 506	2 098 597
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>12 387 258</b>	<b>11 852 717</b>	<b>11 680 633</b>	<b>11 931 879</b>	<b>13 231 583</b>
Part des minoritaires dans les réserves		20 000	30 640	35 926	41 936	39 690
Part des minoritaires dans le résultat		28 000	33 600	40 320	48 384	58 061
<b>Total intérêt des minoritaires</b>		<b>48 000</b>	<b>64 240</b>	<b>76 246</b>	<b>90 320</b>	<b>97 750</b>
<b>Total</b>	<b>III-4</b>	<b>12 435 258</b>	<b>11 916 957</b>	<b>11 756 880</b>	<b>12 022 199</b>	<b>13 329 333</b>
<b>PASSIFS</b>						
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Provisions		844 349	844 349	844 349	844 349	844 349
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>	<b>844 349</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs & comptes rattachés	III-3-5	2 386 000	2 284 000	2 387 833	2 314 667	2 531 433
Autres passifs courants	III-3-5	2 824 778	2 330 667	2 049 861	1 627 111	1 764 367
Concours bancaires & autres passifs financiers		4 132 398	4 956 593	5 959 732	5 678 620	5 714 369
<b>Total des passifs courants</b>		<b>9 343 176</b>	<b>9 571 259</b>	<b>10 397 427</b>	<b>9 620 398</b>	<b>10 010 169</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>10 187 525</b>	<b>10 415 608</b>	<b>11 241 775</b>	<b>10 464 747</b>	<b>10 854 518</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>22 622 783</b>	<b>22 332 565</b>	<b>22 998 655</b>	<b>22 486 945</b>	<b>24 183 851</b>

## Etat de résultat prévisionnel consolidé d'Ettaamir:

	Notes	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>						
<b>Revenus</b>	III-3-1	<b>15 316 000</b>	<b>14 904 000</b>	<b>15 767 000</b>	<b>15 616 000</b>	<b>17 047 200</b>
Total des produits d'exploitation		15 316 000	14 904 000	15 767 000	15 616 000	17 047 200
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>						
<b>Achats consommés</b>	III-3-2	<b>-9 637 000</b>	<b>-10 828 000</b>	<b>-12 037 000</b>	<b>-12 126 400</b>	<b>-12 826 680</b>
<b>Charges de personnel</b>	III-3-4	<b>-172 000</b>	<b>-190 400</b>	<b>-210 480</b>	<b>-232 576</b>	<b>-257 091</b>
<b>Dotation aux amortissements et aux provisions</b>		<b>-17 000</b>	<b>-19 600</b>	<b>-26 320</b>	<b>-15 184</b>	<b>-15 221</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	III-3-3	<b>-438 000</b>	<b>-477 600</b>	<b>-475 120</b>	<b>-532 144</b>	<b>-600 573</b>
Total des charges d'exploitation		-10 264 000	-11 515 600	-12 748 920	-12 906 304	-13 699 565
Résultat d'exploitation		5 052 000	3 388 400	3 018 080	2 709 696	3 347 635
<b>Charges financières nettes</b>	III-2	<b>-200 000</b>	<b>-210 000</b>	<b>-222 000</b>	<b>-186 400</b>	<b>-203 680</b>
<b>Produits des placements</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres gains ordinaires</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres pertes ordinaires</b>		<b>-105 500</b>	<b>-106 900</b>	<b>-58 580</b>	<b>-60 596</b>	<b>-63 015</b>
<b>Quote part des titres mis en équivalence</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Résultat des activités ordinaires avant impôt		4 746 500	3 071 500	2 737 500	2 462 700	3 080 940
<b>Impôts sur le résultat</b>		<b>-1 423 950</b>	<b>-921 450</b>	<b>-821 250</b>	<b>-738 810</b>	<b>-924 282</b>
Résultat des activités ordinaires après impôt		3 322 550	2 150 050	1 916 250	1 723 890	2 156 658
<b>Part des minoritaires dans le résultat</b>		<b>28 000</b>	<b>33 600</b>	<b>40 320</b>	<b>48 384</b>	<b>58 061</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>3 294 550</b>	<b>2 116 450</b>	<b>1 875 930</b>	<b>1 675 506</b>	<b>2 098 597</b>

## Etat de flux prévisionnel consolidé d'Ettaamir :

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation					
Résultat net	3 322 550	2 150 050	1 916 250	1 723 890	2 156 658
<b>Ajustement pour :</b>					
<b>*Amortissements et provisions</b>	<b>17 000</b>	<b>19 600</b>	<b>26 320</b>	<b>15 184</b>	<b>15 221</b>
<b>*Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>*Variation du Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>(2 934 888)</b>	<b>(344 033)</b>	<b>(830 547)</b>	<b>(6 186)</b>	<b>(1 293 700)</b>
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	404 662	1 825 617	1 112 023	1 732 888	878 179
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement					
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations (Incor,corpor, actif non courant)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Var de trésorerie provenant des immobilisations financières</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement					
<b>Augmentation du capital HG (Société mère et filiales)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dividendes distribués</b>	<b>(2 100 000)</b>	<b>(2 668 351)</b>	<b>(2 076 328)</b>	<b>(1 458 571)</b>	<b>(849 524)</b>
<b>Solde des encaissements et décaissements provenant des emprunts</b>	<b>(1 999 909)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Variation des emprunts</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(4 099 909)	(2 668 351)	(2 076 328)	(1 458 571)	(849 524)
Variation de la trésorerie	(3 695 247)	(842 734)	(964 305)	274 317	28 655
Trésorerie au début de l'exercice	252 069	(3 443 178)	(4 285 913)	(5 250 217)	(4 975 900)
Trésorerie à la clôture de l'exercice	(3 443 178)	(4 285 913)	(5 250 217)	(4 975 900)	(4 947 245)

## **Notes aux états financiers prévisionnels consolidés d' Ettaamir :**

### **I- Cadre de préparation des États financiers consolidés prévisionnels :**

Les présents états financiers consolidés prévisionnels du groupe ETTAAMIR sont préparés pour la période 2008-2012 dans l'objectif de l'introduction de la société PGH à la bourse des valeurs mobilières de Tunis.

### **II- Principes comptables et méthodes d'évaluation :**

#### **II-1 Référentiel comptable :**

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe ETTAAMIR sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996.

#### **II-2 Conventions comptables et Hypothèses sous-jacentes :**

Les états financiers consolidés prévisionnels de la société sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de continuité d'exploitation.
- Hypothèse de comptabilité d'engagement.
- Convention de l'entité.
- Convention de l'unité monétaire.
- Convention de la périodicité.
- Convention du coût historique.
- Convention de réalisation du revenu.
- Convention de rattachement des charges aux produits.
- Convention de l'objectivité.
- Convention de l'information complète.
- Convention de l'importance relative.
- Convention de prudence.
- Convention de permanence des méthodes.

#### **II-3 Principes et méthodes comptables :**

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués au groupe ETTAAMIR pour la préparation de ses états financiers sont les suivants:

##### **1 - Exercice comptable :**

Le groupe ETTAAMIR arrête ses comptes et clôture son exercice comptable au 31 Décembre de chaque année.

##### **2 - Immobilisations :**

Les immobilisations sont évaluées au coût d'acquisition hors TVA.

### **3- Principes de consolidation :**

#### **3-11 Périmètre de consolidation :**

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

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

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

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

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

#### **3-12 Méthode de consolidation :**

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

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

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers prévisionnels du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,

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

Il est à noter que, entre 2008-2012 et pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés prévisionnels, 2 sociétés font l'objet d'une intégration globale. Il a été supposé que le périmètre de consolidation ainsi que les pourcentages de contrôle et d'intérêt demeureraient invariables sur la période des prévisions 2008-2012.

L'analyse du portefeuille titres de participation du groupe ETTAAMIR nous a permis d'arrêter le périmètre et de déterminer le pourcentage de contrôle et le pourcentage d'intérêts. Ces indicateurs sont présentés dans le tableau suivant :

SOCIETES	% de contrôle	% d'intérêts	Qualification de la part	Méthode de consolidation
ETTAAMIR	100%	100%	Mère	Intégration globale
ETTAAMIR négoce	90%	90%	Filiale	Intégration globale

### 3-2-6 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

#### 3.2.1.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

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

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

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

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

### III- Notes explicatives et hypothèses retenues

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe ETTAAMIR couvrant la période 2008 – 2012 ont été élaborés conformément aux hypothèses suivantes :

#### 1- Investissements

##### 1-1 Investissements :

Les investissements prévisionnels ont été arrêtés sur la base des schémas d'investissements des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les schémas d'investissements des sociétés existantes antérieurement à l'exercice 2008 sont établis sur la base des prévisions et des études d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits d'une part et par référence aux investissements de maintien l'outil de production d'autre part (investissements de maintien).

Pour les sociétés à créer à partir de l'exercice 2008, les schémas d'investissements sont établis sur la base des études de rentabilité prévisionnelle réalisées par les services concernés au sein du groupe.

Aucune acquisition d'immobilisations incorporelles ou corporelles n'a été prévue dans les projets d'investissement durant les cinq ans de prévision.

##### 1-2 Amortissements des immobilisations

Les amortissements des immobilisations (existantes) sont calculés selon les taux historiques (abstraction faite de la nouvelle réglementation applicable dès l'exercice 2007). Ces anciens taux sont jugés refléter au mieux l'utilisation des avantages économiques futurs procurés par les immobilisations.

#### 2- Financements et charges financières

Les charges financières comprennent notamment :

- les intérêts sur les crédits à moyen et long terme existant au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et restant à rembourser,
- les intérêts des concours bancaires à court terme renouvelables (financement des stocks, des exportations, ...) et ceux des comptes courants créditeurs.

Les charges financières pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens					
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges Financières	200 000	210 000	222 000	186 400	203 680

#### 3 - Exploitation prévisionnelle :

### 3-1 Evolution du chiffre d'affaires :

Les prévisions de chiffre d'affaires ont été effectuées par les responsables de chaque société, par référence aux données historiques et sur la base des estimations de ventes à réaliser grâce aux projets d'extension et/ou de lancement de nouveaux produits.

Les prévisions de chiffre d'affaires des sociétés à créer en 2008 ou au cours des exercices ultérieurs ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelle récentes ou mises à jour au cours du 1er trimestre 2008.

Les taux d'évolution du chiffre d'affaires ont été arrêtés par les responsables de chaque société, compte tenu notamment de :

- l'évolution de l'activité : développements de nouveaux produits,
- l'évolution du marché et de la clientèle potentielle : extension au marché international,
- la stratégie commerciale adoptée,
- l'évolution des prix des produits compte tenu notamment des prix des intrants et de l'énergie.

Pour les sociétés tournant à pleine capacité de production ou oeuvrant dans un marché arrivé à maturité, il n'a été tenu compte que de l'effet prix (la progression du chiffre d'affaires est induite uniquement par l'augmentation des prix de vente). Une évolution moyenne du chiffre d'affaires de 3% à 5% par an a été retenue pour ces sociétés.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de chaque société se décompose comme suit :

- ventes de produits sur le marché local (groupe et hors groupe) ainsi que celles à l'exportation ;
- Prestations de services (groupe et hors groupe). Ces prestations correspondent notamment à l'assistance dans les domaines technique, commercial, administratif, financier, ...
- Produits de location des immeubles.

Les revenus de la période prévisionnelle se présentent comme suit :

	En Dinars Tunisiens				
Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Revenus	15 316 000	14 904 000	15 767 000	15 616 000	17 047 200

### 3- 2- Evolution des achats consommés :

Les achats consommés de matières et fournitures ont été estimés par référence aux ratios moyens historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent.

Ces ratios ont été ensuite corrigés afin de tenir compte de l'augmentation probable des prix des principaux intrants.

Pour les nouveaux projets, ces ratios ont été puisés dans les études de rentabilité prévisionnelles récentes.



Les achats consommés de matières et fournitures se détaillent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Achats consommés	9 637 000	10 828 000	12 037 000	12 126 400	12 826 680

### 3-3- Evolution des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation ont été arrêtées par références aux données historiques. Il a été par ailleurs tenu compte des éléments suivants :

- des gains de productivité à réaliser suite à l'optimisation des outils de production
- des actions de formation du personnel (en majorité imputées sur la TFP),
- des mesures de réorganisation et d'optimisation du processus de production (en majorité financées par des subventions d'investissement), ...
- l'augmentation des prix (consommations non stockables et prestations de services).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les autres charges d'exploitation pour la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Autres Charges D'exploitation	438 000	477 600	475 120	532 144	600 573

### 3- 4 - Evolution des frais de personnel

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte des données historiques après élimination de tout élément exceptionnel ou non récurrent et compte tenu notamment des gains de rendement à réaliser suite au lancement des actions de formation du personnel,

IL a été tenu compte d'une augmentation annuelle de salaires de 3% à 4% par an (selon les sociétés).

Pour les nouveaux projets, les données relatives à ces dépenses ont été extraites des études de rentabilité prévisionnelles récentes.

Les frais de personnel pour la période prévisionnelle se résument comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Charges de personnel	172 000	190 400	210 480	232 576	257 091

### 3-5- Eléments du besoin en fonds de roulement :

Les rubriques constitutives du besoin en fonds de roulement (stocks, clients, autres actifs courants, fournisseurs et autres passifs courants) ont été estimées par référence au chiffre d'affaires prévisionnel et ont été corrélées aux délais moyens de règlement clients et fournisseurs et de rotation des stocks.

L'estimation des délais moyens prévisionnels a été faite sur la base des données historiques après élimination des délais anormaux enregistrés.

Les délais moyens prévisionnels d'encaissement des créances, de règlement des fournisseurs et de rotation des stocks évolueraient, en général, vers la baisse, conformément aux objectifs fixés par le groupe.

Les éléments du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Stocks Nets	15 128 889	14 988 000	15 514 833	15 100 444	16 457 867
Clients & Comptes Rattachés Nets	2 386 000	2 284 000	2 387 833	2 314 667	2 531 433
Autres Actifs Courants	388 456	379 267	402 175	400 000	473 533
Fournisseurs & Comptes Rattachés	2 386 000	2 284 000	2 387 833	2 314 667	2 531 433
Autres Passifs Courants	2 824 778	2 330 667	2 049 861	1 627 111	1 764 367

### 4 -Capitaux propres groupes et hors groupe :

Les variations des comptes de la rubrique capitaux propres groupe et hors groupe sont détaillées comme suit :

En Dinars Tunisiens

Désignation	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P
Capital social	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Réserves consolidés	4 892 708	5 536 267	5 604 703	6 056 373	6 932 985
Résultats consolidés	3 294 550	2 116 450	1 875 930	1 675 506	2 098 597
Total des capitaux propres	12 387 258	11 852 717	11 680 633	11 931 879	13 231 583
Part des minoritaires dans les réserves	20 000	30 640	35 926	41 936	39 690
Part des minoritaires dans le résultat	28 000	33 600	40 320	48 384	58 061
Total intérêt des minoritaires	48 000	64 240	76 246	90 320	97 750
Total	12 435 258	11 916 957	11 756 880	12 022 199	13 329 333

**Affectation du résultat :**

Le bénéfice distribuable se compose du bénéfice de l'exercice auquel on ajoute le résultat reporté et duquel on retranche la dotation aux réserves légales.

Les taux de distributions retenus se présentent comme suit :

	<b>Dividendes mis en distribution en</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Filiales	Selon PV	62%	64%	61%	72%
Mini holding	Selon PV	85%	84%	66%	35%

Cabinet Salah Mezrou  
Expert Comptable  
Avenue Taher Ben Ammar Imam, Sidi Boussouf  
App Salima 3 - 1013 El Menzeh 9 A

Union des Experts Comptables  
Membre de Grant Thornton  
Immeuble Mlak, Escalier C 2<sup>ème</sup> Etage  
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

**GROUPE ETTAAMIR**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS CONSOLIDES PREVISIONNELS**  
*(Avis d'auditeurs indépendants)*  
Période 2008-2012

**Messieurs les membres du Conseil d'Administration de la société ETTAAMIR :**

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers prévisionnels consolidés du groupe ETTAAMIR pour la période 2008-2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers prévisionnels ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société PGI.

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

Les états financiers consolidés prévisionnels du groupe ETTAAMIR, sont préparés pour la période 2008-2012 à partir des hypothèses traduisant la situation future que vous avez estimée la plus probable à la date de leur établissement. Ils ont été présentés selon le système comptable des entreprises.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés prévisionnels.

**Responsabilité de l'auditeur :**

Conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 Février 1997 portant visa du règlement général de la BVMT, nous avons procédé à l'examen des informations financières prévisionnelles couvrant la période 2008-2012. Cet examen a été effectué selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles et notamment la norme ISA 810.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour l'établissement de ces états financiers, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux comptes prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes pro forma de la société.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés prévisionnels sur la base de notre examen de ces comptes.

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

**Avis sur les états financiers consolidés prévisionnels :**

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au système comptable des entreprises.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis le 04 Juillet 2008

Salah Meziou



Mohamed Fessi



## POULINA GROUP HOLDING - PGH

Société Anonyme au capital de 150.000.000 dinars divisé en 150.000.000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées

Siège social : Rue GP1 Km 12 Ezzahra Tunisie.

Tél : (216) 71 454 545 - Fax : (216) 71 450 933 - E-mail : [finance@poulina.com.tn](mailto:finance@poulina.com.tn)

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 25/06/2008

Registre de Commerce : B 0248862008

Objet social : La promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées en Tunisie et/ou à l'étranger.

**OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 16.670.000 ACTIONS NOUVELLES EMISES dans le cadre d'une**

**AUGMENTATION DE CAPITAL en numéraire par appel public à l'épargne DE 150 MD A 166,670 MD A UN PRIX DE 5,950 DINARS L'ACTION**

**(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 4,950 DINARS)**

**Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 01 Juillet 2008**

**Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/07/2008**

**VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 08-612 du 11/07/2008**

**NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°60 du 18/07/2008**

**LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES**

**AUX COMPTES INDISPONIBLES suivants :**

- Compte n° 11 002 0002773 083 788 97 ouvert auprès de l'UBCI.
- Compte n° 08 003 0005132007820 90 ouvert auprès de la BIAT
- Compte n° 04 000 010 4042 011967 76 ouvert auprès de Attijari Bank.
- Compte n° 07 102 00 21 340 600398 24 ouvert auprès de AMEN BANK
- Compte n° 03 135 120 0321 046181 ouvert auprès de la BNA

### DEMANDE DE SOUSCRIPTION N° .....

#### Catégories de la demande (1) :

Catégorie A	<input type="checkbox"/>	Personnes physiques, morales et institutionnels Tunisiens autres que les OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 33 601 actions (soit un minimum de 0,2MDt) et au maximum 833 500 actions (soit un maximum de 4,96MDt)
Catégorie B	<input type="checkbox"/>	Personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum de 8 401 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 33 600 actions (soit un maximum de 0,2MDt)
Catégorie C	<input type="checkbox"/>	Personnes physiques et morales Tunisiennes désirant acquérir au minimum 1681 actions (soit un minimum de 0,01MDt) et au maximum 8 400 actions (soit un maximum de 0,05MDt)
Catégorie D	<input type="checkbox"/>	Personnes physiques Tunisiennes désirant acquérir au minimum 30 actions (soit un minimum de 179Dt) et au maximum 1 680 actions (soit un maximum de 10 000Dt)
Catégorie E	<input type="checkbox"/>	Demandes réservées aux OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 8 400 actions (soit un minimum de 0,05MDt) et au maximum 672 530 actions (soit un maximum de 4MDt)

Je soussigné,

Identité du demandeur :

**Nom & prénom : (1)** \_Mme \_Mlle \_ Mr .....

**Nationalité**.....

**Pièce d'identité : (1)** \_ CIN \_ Passeport N°..... **Délivrée le:** .... /.... ./..... à

.....

**Profession/activité :** .....

**Adresse :** ..... **Code postal :** ..... **Pays :** ..... **Tél :** .....

Agissant pour le compte (1) :

\_ De moi même

\_ Du mandant en qualité de:

\* Tuteur et dont **copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente**

\* Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du ..... et dont **copie en bonne et due forme est jointe à la présente.**

Identité du mandant :

**Mineur**

Nom et prénom .....

Date de naissance .....

**F.C.P ou Fonds étrangers**

Dénomination .....

Référence du Gestionnaire .....

**Personne physique**

Nom et prénom : Mme Mlle Mr

.....

Pièce d'identité : CIN Carte de séjour Passeport

N° ..... délivré le ..... à .....

**Personne morale**

Dénomination .....

N° du R.C .....

**Autres renseignements :**

**Adresse :** .....Code postal ..... Pays ..... Tél .....

**Nationalité :** .....

**Activité ou profession :** .....

Demande par la présente la souscription (2) à .....actions PGH au prix d'émission de 5,950 dinars.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché des titres de capital de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens 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 décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

en espèces

par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....

par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....

ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse ..... à souscrire en mes lieu et place , aux lieu et place de mon mandant (1) aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Fait en double exemplaire, dont un en ma possession

Le second servant de souche

Tunis, le .....

Cachet et signature  
de l'intermédiaire en bourse

Signature du demandeur (3)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Remplir la ligne appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite . Lu et Approuvé .

**POULINA GROUP HOLDING -P.G.H-**

Société Anonyme au capital de 150.000.000 dinars divisé en 150.000.000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées  
Siège social : GP 1, Km 12 Ezzahra Tunisie.  
Tél : (216) 71 45 45 45 - Fax : (216) 71 45 09 33 – Email : finance@poulina.com.tn  
Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 25/06/2008  
Registre de Commerce : B0248862008

Objet social : La promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées en Tunisie et/ou à l'étranger.

**OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 16.670.000 ACTIONS NOUVELLES EMISES**  
dans le cadre d'une

**AUGMENTATION DE CAPITAL en numéraire par appel public à l'épargne DE 150 MD A 166,670 MD**  
**A UN PRIX DE 5,950 DINARS L'ACTION**

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 4,950 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 01 Juillet 2008

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/07/2008

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 08-612 DU 11/07/2008

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°60 DU 18/07/2008

**LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES**

**AUX COMPTES INDISPONIBLES suivants :**

- Compte n° 11002 0002773 083 788 97 ouvert auprès de l'UBCI.
- Compte n° 08 003 0005132007820 90 ouvert auprès de la BIAT.
- Compte n° 04 000 010 4042 011967 76 ouvert auprès de Attijari bank.
- Compte n° 07 102 00 21 340 600398 24 ouvert auprès de AMEN BANK.
- Compte n° 03 135 120 0321 046181 ouvert auprès de la BNA.

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° .....**

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

**Je soussigné**

Nom, Prénom : .....

Représentant l'intermédiaire en bourse .....

R.C ..... Adresse

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres) .....

(en chiffres)  actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01-01-2008.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens 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 sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

- en espèces
- par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....
- par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....

ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres)

.....

(en chiffre)  représentant le montant des actions souscrites à raison de 5,950 dinars par action, soit un (1) dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 4,950 dinars par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession  
Le second servant de souche

Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite : Lu et Approuvé



**COPIE**

**POULINA GROUP HOLDING -P.G.H-**

Société Anonyme au capital de 150.000.000 dinars divisé en 150.000.000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées  
Siège social : GP 1, Km 12 Ezzahra Tunisie.  
Tél : (216) 71 45 45 45 - Fax : (216) 71 45 09 33 – Email : finance@poulina.com.tn  
Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 25/06/2008  
Registre de Commerce : B0248862008

Objet social : La promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées en Tunisie et/ou à l'étranger.

**OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 16.670.000 ACTIONS NOUVELLES EMISES**  
dans le cadre d'une

**AUGMENTATION DE CAPITAL en numéraire par appel public à l'épargne DE 150 MD A 166,670 MD**  
**A UN PRIX DE 5,950 DINARS L'ACTION**

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 4,950 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 01 Juillet 2008

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/07/2008

**VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 08-612 DU 11/07/2008**

**NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°60 DU 18/07/2008**

**LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES**

**AUX COMPTES INDISPONIBLES suivants :**

- Compte n° 11002 0002773 083 788 97 ouvert auprès de l'UBCI.
- Compte n° 08 003 0005132007820 90 ouvert auprès de la BIAT.
- Compte n° 04 000 010 4042 011967 76 ouvert auprès de Attijari bank.
- Compte n° 07 102 00 21 340 600398 24 ouvert auprès de AMEN BANK.
- Compte n° 03 135 120 0321 046181 ouvert auprès de la BNA.

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° .....**

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

**Je soussigné**

Nom, Prénom : .....

Représentant l'intermédiaire en bourse .....

R.C .....Adresse

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres) .....  
(en chiffres)  actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01-01-2008.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens 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 sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

- en espèces
- par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....
- par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....  
ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres)

(en chiffre)  représentant le montant des actions souscrites à raison de 5,950 dinars par action, soit un (1) dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 4,950 dinars par action.

**Fait en double exemplaires, dont un en ma possession**  
**Le second servant de souche**

**Tunis, le .....**  
**Signature (2)**

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite : Lu et Approuvé